全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股 票 操 作 学

（台）张龄松著

第一章　股票是致富的捷径

第 1 节 突破不平等的环境创造财富

社会愈文明，生活压力愈重。人们为了追求更好的生活，或满足成就感，最好的方法是尽可能多赚钱。几乎每个人都希望发财，而且愈多愈好。大家为了追求共同的日标，人与人之间，行业与行业之间，竞争日趋激烈。工业与经济愈发达的地万，人的工作愈忙碌，街上车水马龙．路人行色匆匆，每个人都为了竞争而辛苦奔走。

但是人生而不平等，不要说不同的人因出生的社会环境不同，境遇有天壤之别，即使生在同一个社会，出生在有钱有势的家庭的孩子与出生在无钱无势又贫穷的家庭的孩子，两人从离开娘胎时，就开始了不平等的生涯。如果没有特殊的变化，则二十年之后，两个人同为大学毕业，有钱的那位就可以到父兄的公司担任要职，而没钱的耶位，经过各种考试后，只可能谋得一份小职员的工作。这种情形再延续下去，不出三、五年，有钱的那位或许已经做了副总经理，而且娶了门当户对的小姐为妻。而妻子娘家也是有钱有势，这位年青人的前途如何，不必多讲。除非是败家子，否则另一位贫苦出身的年青人，是很难赶得上的。

虽然在世界各国各种制度下的社会,表面上都是有它们的公理与道德规范,但是若一个人无背景,再有天大的才学,也很难出头.相反地,只要有人事关系,再严密的法规一样可以攻破.有人拿北洋军阀时代的情况来比喻这种情形:大帅的儿子只要穿起军装,就可以挂上一颗星——少将；而受过正规军官严格教育的普通毕业生，只能获得少尉的职务，而这位少尉如无际遇，一辈子也无法爬到将军的位子。

当然，古今中外白手起家的人也有。今天西方大财阀的祖先，也有些是贫穷出身，历经毕生的努力，打下江山，赢得财富与社会地位，但这究竟是少数。一些大老板一生克勤克俭创下一番事业，最大的受益者是他的儿女。这些富家子女，有位好爸爸，足踩老爸建好的高楼，即可登上彩云；而绝大多数无权无势家庭的儿女，必须要像富家子女的父兄创业时那样，寸土砖地去打天下。

一般人的聪明才智相关不多，多数人都听天由命，为生活、家庭付出一生。虽然大家都曾做过突然发财的梦，但是梦想成真是需要机遇的。不过古今中外历史也有很多事实证明，努力奋斗不懈，只要方向正确，也会有成功的机会。只是这种成功的获得是很艰难的。

成功的路很多，举个例子说，台湾台北市桃园街有家牛肉面馆，这几十年发的财，可能比一家大纺织厂老板还要多。举凡那些有头有脸企业家们享受的华厦、BENZ 轿车，这家牛肉面馆的老板及其家属，都能照办不误。

自认为智质并不差，愿意在各种不平等的状况下出人头地的人，则股票市场是最好的出路。现在或过去在台湾股市白手起家的青年人很多，有的甚至当上了股票上市公司的老板。他们很多并非大学毕业，既没有显赫的家热背景，也没有达官显要的八行书推荐，却因为投身股票市场，敲开了成功之门，如果成功的意思是以赚钱来表示的话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场为何能吸引人？做得好可以赚大钱。今天台湾与香港的股市已极为发展，投身于股市的人是不分阶级的。中国大陆的股市虽然才开始在深圳、上海等地试办，但是已吸引了广大民众高度的注意力与兴趣。许多民众为了买股票，施出浑身法宝，挤破头也在所不惜。这也是全世界股市共同的现象。

股下最高原则——“低买高卖”，是最浅而易懂的东西，但却是全世界最难的生意经。因为低买高卖的道理，三尺小孩也懂，但是何价为低价？何价为高价？就是得到诺贝尔经济奖的经济学人才，也不见得能把握个中的奥妙，掌握最佳的时机。但是**如果有一些比较良好的参与法则，加上个人的智慧与果断，往往能摸到股币跳动的脉搏，捕捉到人生难得的发财良机**。进而钱滚钱，达到富有的境界。

股市是充满投机的场所，人类的七情六欲都充斥于股市每一个角落，股币也是贪婪与法律玩官兵捉强盗的场所，再完美的制度，再严峻的司法，也不能杜绝违法敛财的行为。而说得透彻一些，如要股市繁荣，但又不至于腐败得不可收拾，不使法律及政府权力失去尊严，就是股市与政府之间极为艺术性的游戏。它要求双方都具有适当的目持力与容忍度，好比制作中国有名的食物——臭豆腐，其中必须在豆腐内培养霉菌，但霉菌如过多，或者有了其他不良的东西，臭豆腐的味道必然不好，甚至吃了会出毛病。

因此．股币中必会存在做手、炒手。做手与炒手犹如臭豆腐中的霉菌，亦或是大肠中的大肠菌，只要其数量及活动力在容许范围之内．则是良性的，有益的。反之则将危害股市，甚至对国家金融．社会安定有很大的冲击，严重者可能动摇国本。

一般人以为做手是市场投资人，只不过买卖股票数量大，选择目标炒作一番。事实上是上市公司大股东、法人机构等扮演做手的角色。其中的区别只是炒做的方式不同而已。

股票市场之所以那么吸引人的另一原因是，每个人可以以自主的意念来控制一切。没有上司管你，也没有下属烦你。你爱买什么就买什么，爱卖什么就卖什么。由于是你一个人做主，如果达到目的，会产生极大的成就感。一个人一生只要尝过一次买股票赚钱的滋味，就一辈子也难脱离股市了。因为那种包含满足与充实的成就感，就像一道闪电通过躯体，其引发的快感是无法用笔墨来形容的。

因此，做股票绝对会上瘾，炒股票更会上瘾。在台湾很多人初尝股市的甜美之后，辞去了工作或停办公司业务．终日沉迷在股市，追逐发财的美梦及发财之后身心的快感。台湾股市在 1987 年到 1990 年这四年股市疯狂期之间，股价指数自 1000 点边上，涨至 12682 点。各证券公司挤得水泄不通，人满为患。在股市热烈之际，台湾社会公共场合或私人社交场所谈论的主题，十有八九围绕在股票方面，而餐厅、夜总会．游乐业等，生意也随着兴隆。愈贵服饰、家具、装饰品等，愈有人要．台湾证券公司内业务好的男女营业员，在服装公司一次花费新台币二十余万元面不改色，在酒廊一开洋酒数十瓶也稀松干常。而股市的大兴旺，制造了不少亿万富翁。五年前还是小职员．帮老板开车门之辈，在股票大冒险之余．腰缠万贯，摇身成为富翁的比比皆是，有的居然拥有数十亿台币的资产，出入豪华大轿车、身著名贵服饰自然不在话下，过着极奢侈的生活。这些人之中，或许有人会因台湾股市的回跌，失去了整个家当，甚至还背负巨额债务。但是他们已经深尝了股市的甜蜜的一面，已无法自这种不劳而获的环境中自拔，十之八九依然沉迷在股票市场，一直到真正被扫地出门为止。

台湾股市每一次多头市场大循环，都会产生一批新面孔的做手，而这些做手如果定力智慧不够，也不懂得“激流勇退”的话，则十之八九像做一场春萝，怎么来又怎么去。在那段大疯狂行情结束后，台湾股市一些做手赔光了钱还倒欠的不少。有的赔四、五十亿台币，有的赔一、二十亿。有人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从此销声匿迹，有人仍然赖在股市，等待翻本机会。除非是实在混不下，自己也失去斗志，一般不会退出股市。而不少做手三朝元老似的，不离开股市。究其原因，就是前文所说的的股市吸引人的地方，以及股市很容易令人上瘾，终身不可自拔。台湾有一位三朝元老的做手，有人称他为“雨田大户”，甚至“爱国大户”。此人在股市三起三落，每次都是先大赚，因不知见好即收，死多头观念，像一个赖桌的麻将客，赚了不下桌，赔了更不下桌，赔到底为止。有人分析这位做手之所以如此，其原因即着了股市之迷，为了追求成就感及驾驭股市那种权力感，终身成为明市之奴而不可自拔。

人生充满了无数不可知的变数，在千万个变数中，或仅在两个变数中，选择一项而行，等于在赌场中下注那样冒险，而这些冒险就是“赌”。因此有人说人生是赌场，而股票市场更具赌场相貌。笔者认为西方资本主义的股票市场，是人生各大小赌场中，仅次于拉斯维加斯种职业赌场的大赌场。从另外一个角度而言，**资本市场是人类真正的大赌场**，要想在赌场中获利而退，就必须要有各种条件的配合。台北有一位市场大做手，在跟笔者谈到这个问题时，曾感慨地说：“要在股市赚大钱，必需时也、运也、命也的三结合，缺一则不可。”

根据笔者研究股市二十多年的观察，影响一个人在股市“赚”或“赔”的因素有以下几点，这也是一般在股市真正成功者所必须具备的要素：

1、足够的知识：知识的范围很广，有的人很有学问，你问他什么问题，他都能解答，但是有学问的人并不一定是很聪明的人。很多有学问的人欠缺对事物综合研判能力，在如万花筒似的股票市场中，他的学问就无从发挥了。世界上大多数学有专长的经济学家、财税专家等，虽然拥有足够在股市折冲的能力，但十之八九都不能在股市中赚到钱。其原因就有可能是欠缺对股市知识的综合研判力。

我们所指的知识，是以跟股市直接有关的“基本分析”及“技术分析”两方面而言。基本分析的主要方向是：国内外政治、经济、金融情势、股票上市公司行业的整体分析、股票上市公司营运绩效及其展望、政府对股市所采取的政策，以及股市的资金及人气等。技术分析是指运用各种统计科学的方法，依据股价变动的轨迹，去寻找未来股价变动方向。

要具备足够的基本分析能力，是很不容易的事情。因为股市的基本知识包括经济、财税、会计及相关法令，虽然并不见得要“专”，但起码要有概念式的了解。同时要真正达到能运用的程度，是需要一段时间进修的。

股市技术分析就没有那么复杂困难了。因为已经有很多专家研究出来各种研判股市涨跌的方法或公式，只要花点时间去研习，很容易在短时间内武装起来，投诸股市，赢取战果。

技术分析虽然是一种研判股市短、中、长期变化的工具，但是以目前世界股市状况而言，短期或中期股价的变化，用技术分析作为工具来研判，其准确性高过基本分析。这也说明为何世界各股市投资人，非常热衷于技术分析的原因。

2、具有独立研判下决心的性格：内行的市场资深人士常常会说一句话：“股票是赌个性。”这句话的意思即系指买卖股票赚钱与否，完全要视其个性而定。如果是优柔寡断之士，买或卖均无定见，受他人的影响至巨。别人说涨，他就以为会涨；别人说跌，他又会听进去。等到决定要买或卖时，不但会在现场受到证券公司营业人员，或其他股友意见的影响，往往原来要卖出的，不但不卖，反而买进，原来决心要买进的，结果往往缩手不前了。等到真正决定要买进时，对买进的价格迟疑不定。这种人买股票往往是挂进，不会敲进。如果股价一路上涨，他也不过一路挂上去。即使进到了，除非当天行情较差，买到的数量也不会多。尤有甚者，万一挂进的额子进到了，股价往下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走，他往往就不敢再挂进了。卖出时正好相反，十之八九是挂在上档。万一挂出的额子卖掉了，行情还很好，他就不会继续卖出。如果行情下滑，大局有一时不稳现象，则很可能盲目地随众人低价杀出。这种人买卖股票都是跟在人群后面跑，没有独立思考的能力，对自己缺乏信心，更没有独立下决心的魄力。

日本股市称散户（股市的一般投资群众）为“提灯笼”者。而这群占股市人口 90%以上的投资人，不少是优柔寡断之士，这些人注定必然赔钱，哪怕是起先曾经赚到钱，最终一定是赔钱。这些广大的投资群众，正好是股市做手、大户、或上市公司大股东，以及内线交易者的大饼。一场多、空争斗结束后，犹如一场大战，死伤遍野的是小兵小将。所谓“一将功成万骨枯”，**绝大多数的投资大众是赔钱者，少数人因为散户无知而发了大财。**

另外有一些人的性格非常倔强，这一类杠子头在其谈话举止中就可窥得，与人谈论事物时，不但坚持自己的意见，而且还驳斥别人的看法。跟这种人谈问题，除非让步。如果对方也是个强硬派，则必然出现火爆场面。这种具有过度自信心，而不肯冷静分析其他声音的人，在股票市场上不是大赔就是大赚。但是所谓大赚，也要看时间，在多头市场，如果这位杠子头是多头心态，则不但死抢股票不放，还会一路加码。本来看好股价会从 20 元涨到 40 元，等真的涨到 40 元时，又会修正目标为 60 元。其中就是有回档也不卖。这一号人物，在多头市场，帐面上会出现赚头，甚至很大的赚头。但是股市如赌场，台面上赢到的钱，要起身离开赌场后，才算是真的赢钱了。否则一直赌下去再好的招待所也会见背的。结果往往是倒输。所以“死多头”在变化多端的股市中，是属于做手的好搭子，有了这批死多头，做手容易抬高股价，并高价脱手获利。

股市中另外有比较少的空方杠子头。这些股民，他们的心思一直偏空，对股市大局看不好，对个别股的远景也看不好。一般的投资人是选会涨的股票买进，等涨上去了卖掉赚钱。而这些仁兄仁妹，则是选会跌的股票先卖掉，等到跌深了再买回来，从中赚取下跌的差价。这批空方杠子头，一般的下场都是很惨。因为死多头买股票的钱多数是自己的钱，股价跌下来，只要不卖出，也不过是账面上的损失（当然借钱买股票就另当别论了）。只要不是遭遇长期经济萧条，或者股票上市公司倒闭，亦或股市进入长期空头市场，则股市涨、跌、盘、坚的大循环，总有一天股价会回升的。可是做空头就没有那么方便了，所谓空头（狭义的解释，详情请参阅第二章股市常见名词术语解释），就是手中没有股票，向朋友、证券公司，或证券金融公司借股票卖出。在借股票的时候，向朋友借，起码要补足当时的股价，甚至超额付出。如向证券公司或证券金融公司借股票卖出，则是要付出某一成数的保证金，有的是 30%，有的要 50%不等。这种借股卖出，做空头的人是见不到股票的。如果股价不跌反涨，将要超过空头者保证金的额度时，股票的债主必然要向空头客户追缴保证金。理论上只要继续缴保证金，空方也不过是帐面上的损失而已。但实际情况是不容许空方做真正的长空，原因有以下几点：

①借出股票者，不太可能将股票借给空头的期限超过一年，因为股票上市公司每年股东会配发股利或股票，均属股票持有人的权益，到时候股票主一定要逼迫空方将股票补回来。所以空头在时、空方面，就比多头居于劣势。

②在台湾股市（西方较成熟的股市除外），做空头是股市的坏人，大家对空头均有恨意，所以过去做空头是偷偷做，不敢明目张胆，怕被人骂。万一有人知道某某做空被轧，甚至赔了钱，大家都会骂一声“活该，该死！”。因为在股票市场上，多头占绝大多数。因此，空头感受外界的压力很大，心情不定，容易出错。

③空头本身心虚不踏实。由于做空头的条件较差，空头本身就打算做个帽客而已。他们心思不长，放空后如股价未跌反涨，很可能把它补回来了事。少数空方杠子头，在多头市场往往吃大亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

④空头与做手既敌亦友。空头放的股票大部分是一些股价炒得较高的股票。空头对这些股票看不顺眼，认为高档有限，会跌下来，所以乘机放一些。在台湾涨得快又高的股票，百分之百都有做手在幕后操作。这些做手有时是故意养空，有时是被近轧空。可是如果多方是一些上市公司大股东，左手有钞票，右手有股票，那空方就不好玩了。一般而言，市场做手斗不过上市公司老板；即使勉强斗赢了，最后的结局也是很惨。当空头被轧而强补货时，股价因获得空头买进的刺激而上升，所以说，空头是敌也是友，只是因时、空而定。在欧美已经成熟且先进的股市中，没有人会认为空头为仇人，因为健全的股票市场，必然包含多、空两方，而且给予相等的条件，这是题外话，不再详细讨论了。

中国大陆的股票市场才发轫，但凡典章制度、作业实务均有待研订与历练。台湾股市自 1967 年稍具规模，订定股价指数之基期。但是在二十多年以后，才正式推行融券业务。基此，目前在大陆谈空头（融券）尚早，但是**健全的资本市场，必然要包含多、空两方**，深信在不久的将来，大陆股市会很快地建立制度的。

3、时机与运气：股市是赌场的一种。我们在小说或电影中可以常常看到什么赌王、赌神之类，技艺高超（靠手法，玩花样），或者是有特异功能，可以随意变牌，神乎其神。但这是小说电影，即使有也是骗术。真正的赌是有赌术的，但再好的赌术，如运气不佳，也有翻船的时候。有人说打麻将赢钱，七分技术，三分运气，就是这个道理。股票市场也一样如此，基本分析与技术分析这部分知识领域，占赢面的七成，另外三成就是要靠运气了。因为我们是凡人，不可能将一切情况都事先掌握。股票市场是人类变化最多端、最剧烈的场所，任何一项影响股市涨跌的因素未能了解，即有失败的危险。股市如浪潮，买卖股票者如同冲浪，要有强壮的身体，坚定的意志，以及高超的技术，才可以乘风破浪，完成一次漂亮的冲浪。可是浪的变化很大，技术再好的运动员，也不可能每一次都玩得漂漂亮亮。可是浪的变化很大，技术再好的运动员，也不可能每一次都玩得漂漂亮亮，不被浪盖头或冲倒。这里面就有些运气的万分在内。以冲浪来比喻股市，应该可以让股友了解股市中起码的风险程度。

买卖股票赚钱，就如同玩冲浪一般，需要有大浪为背景，踏浪滑水而下。如果没有浪，则任何冲浪高手，均得望海兴叹，玩不起来了。股市中的“浪”可以解释为大局的环境及群众。人类虽然有不少可以关起门独玩的事情，如作家在家中靠一支笔就可以写书，可是买卖股票得要掌握大局及群众的去向，才能把握赚钱的机会。写这仅是机会，如没有前面讲的本事，则机会在眼前，你也很难捉到。有机会没有技术，跟有技术没有机会，同样不能在股市玩一次漂漂亮亮的大冲浪。

谈到机遇，是比本书主要内容技术分析，更为深奥的东西。如要讨论，又得写一本书才行。不过总的来说，对股市大方向有概念性的了解是最重要的事情。因为如在国内政、经、金局势均欠佳的时候，去搞股票，一般人很难得到好处，铩羽者居多。如在国内经济处于蓬勃发展的趋势之中，政治稳定，资金充裕，则在这个时候操作股票，赢面是居多的。这是对时机这一项目的概略性的讨论。

笔者在台湾股市，无论在专业证券周刊撰文，或在广播电台证券节目中评论股市，常常提醒台湾股友，不要想买最低价，也不要企图卖最高价。因为一般人是很难达到此一境界。我们只要能在大多头市场的循环中，获得中段时机，就可以赚钱，甚至发大财。无论对整个股市大局的大势，或个别股票的涨跌，我们都应秉持中庸之道，则在股市中可避凶趋吉，在大跌风来临际，仍然全身而退。
根据这个原则，我们买卖股票如同食鱼，不要想吃整条鱼，只要吃中段肚子即可，因为一般而言一条鱼的精华在中段。鱼头和鱼尾虽然很鲜美，肉很滑嫩，但骨头不少，肉也不多，只是满足口部味觉与触觉而已。如秉持这个道理去买卖股票，在机运方面，就已达到 50%的几率了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们为何提出这种“中庸之道”呢？因为这是根据一般人的才智及魄力，所订定的一种比较能把握时机的方法。一般人买进股票（指正常已经有制度的股市而言）都希望买到的股票是低价股；所以每当下决心要买某一股票后，不敢很果断地一下买足，而是逢低承接，宁可稍微追点价格，将计划要买的数量买足。万一股价上升了，大都不敢往上追价。结果是从此低价不来，股价一路上扬，因而失之交臂，机会也就跑掉了。当决心要卖出股票时，下意识要卖最高价。所以卖出的动作，相当保守。结果是股价并未上扬，旋不久就反转下跌，持股者卖不到好价钱，反而吃了大亏，使获利的机会丢掉了。

虽然不是每位读者都能在股市中发暴利财，由一个穷光蛋，一跃为大富翁。但我们希望读者在股市的大洪流中，能掌握到千万机会中的几个机会，来奠定你经济的基础。不管赚多或赚少，能真正地将钱落袋，换言之，我们不希望读者在股市中，拿出所有的家当，孤注一掷，大赌特赌。虽然有人曾经为此大发，但这仅是千万人中的少数几个。一般人是不能像职业赌徒那样玩这种拼命三郎式的赌注，这种做法往往最终发财不成，倾家荡产却有份。

机、运是指时机与运气。时机与运气仍然包含知识在内。即平时一直注意国内外经济、政治、金融等事物的发展，并且以基础的技术分析来观察股市大局及个别股的走势，双管齐下。客观综合分析的结果，往往能捕捉到机会。由于股市由空到至多，或由多至空，是一段很长的路程，快的循环三个月到半年，而一般正常的循环大约需一年以上。如果股市曾经出现一年上，或二年内疯狂的热烈之后，通常整理的时间，也就是空头市场的时间，会拖得久一些。从台湾、香港等地股市过去二十年的情况看，一个大多头市场结束，经过一段空头市场的盘整，然后再来一次的多头市场，大约需六年至十年。因此，只要不是处于多头市场的末段，只要把握住机会，运气方面自然好面居多。当然其中难免会遭遇突发事件的冲击，例如政府采取的冷却股市政策，及国内外短期政、经局势不利等事件，但只要整个多头市场的条件仍然存在，多头市场的气氛依然热烈，则短期内股市仍将振奋向上。我们以台湾股市一个例子，来印证之。

台湾股市 1987 年初突破一千点整数大关后，至 10 月 1 日，股价指数已高达 4673.14 点，短短的十个月中，指数暴涨 439.56%。这种情况当局当然忧虑，虽然主管单位曾多次采用行政措施，期望冷却股市热潮，但始终无法有效遏阻。台湾因经济空前繁荣，对外贸易多年来的长久出超，民众所得大幅跃升，民间财富聚积已到溢出的程度，房地产与股市，犹如两个抬轿人，互相帮衬，导致股市愈战愈勇。在一些所谓的财、经专家及有心人士不断呼吁之下，当局最终采取了下策，运用情、治单位查大户进出，来达到打压行情的目的。这是全世界股市罕见的政府干涉股市的实例。10 月 3 日早上股市还未开盘，治安单位已派员到各证券公司。开盘后，这批治安人员就跑到交易柜台及证券公司内部，查察股票进出。尤有甚者，将各证券公司主要业务负责人，如交易部经济、副总经理等，当场带走，美其名为请回调查局谈话，事实上是违法拘捕，而且连续三天如此。股市当然受不了。从 10 月 3 日起，股市连连下挫，至当年年底，股价指数跌至 2297.84 点，不过两个月，股价指数暴跌 50.8%，换言之 20 元的股票，只剩下 10 元了。这是台湾股市空前的大空难（但是算起来是第二次，在 1964 年也因为当局强烈干涉，股市暴跌，一直到七年以后才振作向上），99%的投资人都惨遭套牢。但是股市主要大户做手并未受伤，原因是情治人员在前一两天就警告大做手，明言不能再进股票，否则要办人了。这些大户做手不是傻瓜，晓得当局是玩真的，同时手上的股票差价已多，所以暗中出货，等到 10 月 2 日当天，大户们一开盘公然卖出，配合“政策”，硬将行情打下来。造成了千万散户哭声震天，少数大户被迫发财的奇特景象。

但是正如前文提及机与运必须与知识结合，才会发生特别的效果。如机与运稍差，但知识方面研判的结果，认为仍然可以行，则知识最后仍能克服不好的机遇。1986 年台湾股市气势不凡，人气持续聚集，四十年经济发展的成果一一开花，民间财富极丰，套句台湾俗语“台湾钱淹脚目”。而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时在资本市场上可供游资泄洪的，除了房地产就是股票市场。在各种影响股市基本因素或条件均没有变坏的情况下，政府人为干涉强压股市，只能短时达到压抑股市的目的，但股市犹如一个好弹簧，压得愈重，弹得愈高。台湾股市经过两个月的下挫后，于次年元月再度起衰振作。其间虽然蒋经国先生去世，股市曾稍有回档，可是因为资金与人气的爆炸，使股市很快挣脱政治上的利空，扶摇直上，这一波一直到 8789.78 点为止。

在这一段暴跌之后，复而经过政治利空的打击，台湾股市仍能大幅度且带巨额成交量地上冲，令全世界股市为之注目。当初 4600 点附近市价套牢的股友，只要有信心，最后反而反败为胜。这说了运气、时机虽然非常重要，但知识是股市致胜的基础与根本；只要具备足够的知识，在股市中将立于不败之地。

很多人写了不少书，告诉人家如何在股市致富，什么 108 招，什么秘诀等等。这一类书表面上很华丽，标题也非常吸引人，可是读完了之后，还是找不到真正致富的要点。“低买高卖”的道理谁都懂，可是何为低价？又何为高价？低价还有低价，高价往往还有高价。这一方面什么招法都很难帮助投资人客观研判。

事实上世界上没有一套“仙招”能在股市绝对百分之百管用，如果有人说有，他必定是骗子。以一般投资人都喜欢短、中线操作的习惯而言，技术分析是在股市混乱不清的情况下，寻找其未来轨迹的有效工具，虽非绝对百分之百，但应该有 50%——80%左右的胜算。

在开始谈技术分析之前，我们先介绍香港、台湾两地股市情况，因为一般投资人对股市的认识可能不太够。先哲们常常说：**“历史会循环”**、**“历史是未来的镜子”**。我们希望投资人在投身股市之前，应具备最起码股市概念，如此才不会盲目而行。

香港与台湾两地股市各有特色，但它们走的路，行进的方式，却大同小异。同时，香港与台湾都是中国人居住的地方，也是中国的版图。中国人的习性有别于其他西洋民族，过去数十年这两地中国人参与股票市场的情况，是非常值得中国大陆地区股市投资人了解、参考或借鉴的。我们限于篇幅，只能重点介绍，相信读者可以对这两个地方股市有某种程度的认识，进而有助于在股市的操作。

第 2 节　香港股票市场

香港股票市场介绍

香港的经济与社会，自 1950 年之后，快速增长，享有“东方之珠”之雅称。而香港之所以能以弹丸之地，爆炸性的人口，发展成亚太金融中心、亚洲四小龙之一，除了香港政府制度、管理及财金税等措施得宜外；更重要的是 1948 年之后，大批大陆中产以上阶层及知识与技术人员，涌入香港，加上政治与社会安定的因素，使香港经济快速发展。香港的经济繁荣及金融体系的完整，是在 50 年代，甚至 60 年代。当时香港无论是经济、工商业、国民所得、教育程度等，均仅次于日本，居亚洲第二位，而那时四小龙的另外三小龙：台湾、韩国、新加坡，还正在努力向上之中！台湾一直到 60 年代末期，经济才快速成长。韩国则至 70 年代中期，经济发展的步履才加速。到了 80 年代，台湾与韩国的经济成长，已超过香港。今天香港是一个以轻工业、服务业、金融业为主的经济社会形态，成为海峡两岸经济资源与亲情交流的重要转接站，地位更重要。

香港的股票市场在亚洲地区而言，其历史相当悠久。1891 年 2 月 3 日成立了第一个正式的证券市场——香港股票经纪协会，1914 年 2 月 21 日易名为香港证券交易所。从 1891 年到 1986 年这 95

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年当中，香港股市一直欠缺统一的交易秩序及严格的上市与监督制度。小小的香港九龙地区，居然拥有香港、远东、金银及九龙四个交易所。大户、做手及业内把持股市，呼风唤雨，使得香港股市一直未能突破瓶颈，成为真正具有世界性的股市。这种情况一直到 1986 年 4 月 2 日，香港四个交易所合并成为香港联合交易所（简称联交所 THE STOCK EXCHANGE OF HONG KONG LIMITED）。

香港近 100 年的股票市场历史上，曾出现四次大热潮。第一次在 70 年代，股价指数自 1971 年底的 341.4 点，飚升至 1973 年 3 月 9 日的 17743.96 点，但是接着来了二年多的空头市场，股价于 1974 年 2 月 10 日跌至 150.11 点。第二次自 1975 年开始反弹回升，长达九年的多头市场，至 1981 年 7 月 17 日，涨至 1810.20 点，已突破 1973 年的高峰。换言之，前一波的大跌，香港股市花了九年功夫才收回失地。由此可见那一波暴跌，对香港股市及经济造成多大的伤害。第三次自 1984 年 700 点边上持续上升，一口气涨至 1987 年 10 月 1 日的 3949.73 点之后，同年 12 月跌至 1894.94 点。第四次自 1988 年 2000 点附近开始，一直大涨小回，涨至 1992 年 7 月 12 日，突破 6162.53 点整数大关。这一波多头市场，是香港股市最重大的关键。至笔者执笔写这段情况时，港股仍处于多头态势。我们认为如无重大政治经济不利冲击，香港股市在 1997 年前后会涨逾 18000 点，其理由将在下面简述各段情况后，说明之。兹简述香港 100 年来股市之演变。

香港股票市场的早期发展（1891~1969）

香港第一个正式的证券市场“香港股票经纪协会”在 1891 年 2 月 3 日成立。1914 年改名为“香港证券交易所”。

1921 年香港第二个证券交易所“香港证券经纪协会”成立。

1947 年间，两个单位合并，易名为“香港证券交易所有限公司”，这就是俗称的“香港会”。在 1969 年以前，香港的股票均通过这家公司交易。这期间，香港股市原先仅有一些外资公司股票上市，参与股市者大部为外籍人士及懂英语的华人。以后在 40 年代到 60 年代，随着香港经济的发展，股市规模逐渐扩大。

香港在这段期间受到各种影响，包括有 1949 年新中国成立，1950 年初的朝鲜战事，1965 年银行风潮及 1967 年中国文化大革命与红卫兵事件。自 1967 年以后，香港经济开始成长，工商业需要更多的资金来发展事业，因此很多公司将股票上市，来吸取资金。香港会交易所的规模太小，于是有人成立由华人与华资管理的交易所。

香港股票市场发展的四会时期（1969~1986）

1969 年 12 月间，李兆福等人筹组“远东交易所有限公司”（简称远东会），这是一大突破，也是今后香港股市蓬勃发展的主要推动力。远东会成立后，第一年营业额就达 29 亿港币，占当年香港股市总成交额的 49%，由此反映出华人企业对资金的需求。1971 年 3 月由金银业贸易场理监事成立“金银证券交易有限公司”（俗称金银会）。1972 年 1 月九龙成立“九龙证券交易所”（俗称九龙会）。这就出现了四会时期。这四个会所成立后，香港政府为了管理，制定了“证券交易所管制条例”，并规定了所有申请股票上市公司应具备的条件。从此香港股市有了法律的规定与保障，奠定了繁荣的基础。

七十年代香港股市第一波热浪

四会对香港股市的交易起了活泼及推动的作用。香港社会对资金的需求是由工商业发展所产生的，工商业为了在股市吸收无息资金，纷纷将股票上市。而社会人士因股票有赚头，纷纷涌上股票市场，两者间是互动的。由于香港是自由贸易港，也是国际金融中心，当时香港社会政治安定，经济正朝向快速繁荣的路上运动，加上外国资金（包括外国金融机构）的介入，使港股从 1971 年底的 341.4 点，暴升到 1972 年 3 月 9 日的 1774.96 点，三个月的时间，股价指数大涨 1433.56 点，幅度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高达 420%。

那个时候，香港居民为股市疯狂，很多丢掉工作，每天去炒股票。但是股市暴涨，幅度已经远超过香港的实际经济现状。股票的价位跟上市公司营业利益偏离太远。投机气味不但浓厚，且成了不折不扣的赌场。同时香港四个交易所为扩增业绩，竞相争取公司股票上市。一些素质不良的公司的股票也上市，股价照样大涨，投资人照样盲目抢进。投资人以为只要买到股票，就一定赚钱。在香港上下都为股价上涨而疯狂之际，外国基金却暗中获利了结。后来导致股市崩盘的表面原因是发展假股票事情，其实是股价太高了。当股市自 1973 年 3 月 9 日的 1774.96 点，反转下挫。在短短的一个月内跌至 816.39 点，到年底跌至 433.7 点，而后 1974 年 12 月 10 日更跌至 150.11 点，跌破了当初的起涨点。

那一波香港股市的暴涨之后的暴跌，对香港经济、社会的打击是空前的。若非那次股市风暴，香港的经济应不至于轻易被台湾与韩国追过。而那次香港股市大涨后又跌的原因，值得研究股票者了解，作为研判股市的参考。

香港股市第一个大牛市的起因：

A、香港为自由经济制度，因受惠越南战争，发了不少战争财，带动经济快速发展。

B、香港政府宽松的金融政策，使货币供给额大幅上扬，通货持续膨胀，物价波动，房地产与股市首当其冲。

C、外国资金的介入：来自伦敦及犹太集团的热钱不断涌入。

D、公司间合并热潮：公司之间相互并购，借其叫价竞标，将股票价格炒高。买方公司大多巨额发行本公司股票，来换取对方的股票，然后再以被并购公司的股票，向银行抵押货款。这是无中生有，不花本钱的做法，各大小公司群起效尤，股市愈炒愈热。

E、香港政府对上市公司发行新股限制太少，上市公司董事会可以不经股东大会的同意，自行决定增资，以致配股愈多的公司，股价被炒得愈高（目前台湾股市的风气就像 70 年代香港股市，跟西方国家股市完全相反。因为股数愈高，代表每股获利减少。每股获利减少，股价自然应往下调整，这种现象在不健全的股市才会有）。如当时香港汇丰银行曾大幅增资，每千股配一万五千股，手笔之大，令人咋舌。

F、当时香港股市上市公司只有 100 左右，筹码集中，方便大股东与市场做手炒作。

G、当时香港股市融资比例极高，融资户仅需自备 20%的资金，借 80%贷款去买股票，使股市信用扩张购买力增强。

香港股市第一个大暴跌原因：

A、发现有假股票，使股市交易秩序大乱。同时谣传外国资金大举撤出股市，人心为之浮动，多杀多，一发不可收拾。

B、香港政府新规定，征收证券交易所得税，使投资人的赋税突增，影响大户操作股票的兴趣。

C、汇丰银行提高融资利率，港股融资余额因此降低 30%。

D、报纸揭发许多公司利用员工退休金炒作股票，造成巨额亏损，引起劳资纠纷，更影响股市。

E、中东战争爆发，引发第一次石油危机，造成世界股市大挫，港股更是雪上加霜。

F、股市企盼港府能降低证券交易印花税，但港府始终未采行，投资人希望落空，股市再挫。

G、英政府宣布所有海外公司必须汇回海外的获利，引起香港资金外流恐慌。

H、基本上港股股价大幅度偏高，已远离基本投资报酬观念，经不起利空冲击，像泡沫般地消失。

香港股市第二波多头行情（1975~1981）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

港股经过前段暴跌风波后，至 1975 年才稳定下来。在这期间，港府也做了很多奠定基础的工作。如在 1974 年 2 月颁布《1974 年证券条例》及《1974 年保障投资人士条例》。同时，香港证券登记公司总会在同年 8 月根据港府新颁的证券条例，成立了证券交易所赔偿基金。1975 年 8 月，证券事务监察委员会通过收购及合并规则，加强管制上市公司的收购及合并活动。同年年底，该委员会禁止香港的上市公司董事会，在未经股东大会表决批准前，不按照控股比例发行股份。从此，股东认购新股的优先权正式确定。1976 年 2 月港府颁布《1976 年证券交易所上市规则》，并开始推动促成四合会合并的工作，以利监管，防范弊端。1977 年港府成立了内幕买卖审裁处，专责审裁内幕股票交易不法行为。其他相关的法令规章，也相继颁行。

从 1975 年到 1981 年，香港股市重现另一波多头行情。这段行情自最低点 150.11 点翻升至 1981 年 7 月 17 日的 1820.20 新高点，首次超过 1973 年 3 月 9 日所创的 1774.96 点。同时成交金额也因港股上市公司增多而大幅增加。使港股重返仅次于东京的亚洲重要股市地位，而那时台湾股市仍属于幼稚程度，并因为监管单位负责人之贪婪，市场秩序恶劣，加上经济不景气，陷入整理阶段。

这段行情一直到 1981 年年底才结束，回档整理。整理时间长达四年，到 1985 年才结束在 600~1200 点之间的盘旋行情。而技术面呈双 W 型，即 M 头未成，反而成为 W 型，盘升向上。

香港股票市场联合交易所时代（自 1986 年迄今）

1986 年 3 月 27 日港股收市后，香港、远东、金银及九龙四个交易所正式停业，由他们联合组成的联合交易所于 4 月 2 日开业，成为香港唯一的证券交易所。

新的联合交易所成立，消除了四会时期彼此恶性竞争，造成上市公司素质参差及报价不统一的问题。同时运用电脑交易，取代过去公开叫价的传统买卖方式，使每一件交易都有完整可依赖的记录，买卖双方都可以查寻。香港政府的监管工作也比较方便有效。由于交易秩序公开化，增强了外国基金对香港股市良好的形象，使港股真正迈向国际化。

1986 年 9 月间，联交所加入“国际证券交易所联合会”，此不但提高港股的国际地位，同时也加速吸取国外资金，使香港的亚太金融中心地位，更为巩固。在这段时间内，外国金融机构纷纷前往香港开展业务，香港的经济成长也很快，使港股进入第三波多头行情。

第三波多头行情（1985~1987）

港股于 1985 年结束长达近两年的探底的盘整（在 W 区域）于 1985 年初开始回升。这段多头行情有下列特色：

①成交金额大暴增：平均比前一波段增加三倍余。1987 年 10 月 2 日之成交值，高达港币 54.1 亿元。

②股价指数再创新高点：1987 年 10 月 1 日达历史性高峰 3949.73 点。

③在 1986 年 10 月 1 日至 1987 年 10 月 1 日这 12 个月期间，股价平均上涨 89%。

但是这场多头行情，却受外来的大利空冲击而瓦解。1987 年 10 月 16 日黑色星期五，美国股市突然反转大跌 108.35 点，引发了世界性股市大地震。因时差关系，当日港股仅跌 45.44 点。第二天为周末休市。10 月 9 日周一一开盘，港股即猛挫。收市大跌 420.81 点。港府即时决定自周二起休市五天，以减缓跌幅。但 10 月 26 日港股居然暴跌 1120.70 点，创下了香港股市有史以来最大的跌幅，幅度高达 33.33%。换言之，100 元的股票，一天中就跌掉 33.33 元。一口气跌到 1987 年 12 月 7 日的 1894.94 点才遏止跌势。

1988 年与 1989 年港股在 1000 点上下盘旋，而那时正好是台湾股市日趋热烈之际，香港股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市公司家数及总上市股票数量与金额，均大大多过台湾；然而台湾股市成交量却十倍于香港。在 1989 年之后，港股才正式展开真正的大多头市场行情。

香港股市第四波多头行情（自 1989 年迄今）：虽然香港股市曾经多次受到大陆政经局势变动的冲击，但大体而言，由于中国大陆自从改革开放政策实施后，一直往前走，从未出现港人所忧虑的回头车情况。因此 1997 年香港归还祖国的时间已逐渐接近，但香港同胞的心情却反而慢慢轻松。很多移民到美、加、澳、新等地者，在取得护照后，又纷纷打道回港。这也是自 1989 年以后，香港经济因港人信心恢复而繁荣起来，并为 1990 年以后的一波大多头市场储蓄了潜力。

从 1989 年下半年，股市先跌后坚。进入 90 后代，香港股市持续繁荣，股价指数于 1991 年突破 4000 点大关。随后于 1992 年 4 月间，突破 5000 点大关，并于同年 6 月突破 6000 点大关。虽然在 6000 点关卡曾遭受不少压力，股价指数在 6000 点上下振荡。但以客观的利多条件而言，6000 点不是港股的大压力带，反而是未来大疯狂行情的储备能源地带。犹如台湾股市当年在 4000~8000 点之间的振荡，然后一口气突破 10000 点大关卡。分析香港 90 年代股市多头市场的原因，有以下几点：

①中国大陆改革开放及经济繁荣政策的持续执行，并落实成果，振奋香港人信心。自邓小平先生主政后，中国不断推行各项经济改革开放政策，使中国大陆经济快速发展，国民生活水准不断提高。1992 年邓小平先生南巡对中国大陆改革开放政策，使中国大陆改革开放更注入新的活力，中国大陆经济前景展望美好。在欧洲方面，经济与政治的远景被各国所看好。欧洲经济的振作，对香港、大陆、台湾等地以出口为经济导向的地区更为有利。尤其是对中国的改革开放看好，使亚洲成为世界经济舞台上的新的焦点。这一方面从美欧人士竞相学习中文的情势，即可窥得一斑。这些都是使香港的人心稳定，进而产生信心的原因。而港人对香港有信心，首要反映的地方，就是股票市场。

②中国大陆的改革开放，使得香港工商业竞相前往大陆投资，今天深圳地区的繁荣，已达到了令人难以想像的程度。中国大陆雄厚的劳动力，与香港有效的生产技术与管理效力的结合，使香港制造的产品，在国际市场上的竞争力大大提高。香港股市上市公司获得能力的增加，反映了港股股价之偏低，因而吸引了香港本地及来自台湾、日本及欧美等地的资金。

推估香港股市各上市公司本益比，如香港本地恒生指数到达 10000 点时，其平均本益仅 15 倍左右，到 12000 点，才不过 17 倍。这个数字比台湾股市 5000 点的平均本益比还低很多。

③自 1990 年以来，香港房地产急速上涨，港府为了压抑房价，采取多项金融措施，降低房屋货款的比率。港府为了稳定港币，使其不致升值太快，同时刺激产品的外销，繁荣经济，自 1990 年以来，一直采取降低银行存款利率的措施。可是货币年增率仍维持高档，导致资金注入股票市场。当然这也有预期通货膨胀的心理因素在内。

④大陆股票市场在 90 年代初期，仅开放深圳及上海两地，设交易所，但大陆股市的热烈，已超过香港与台湾等地。大陆股市的热烈，影响了大陆经济与社会关系最密切的香港股市。香港将在 1997 年回归祖国，因为大陆改革开放政策的稳定实施，使港人信心逐渐增加，香港股市众多上市公司，直接或间接跟大陆有密切关系，甚至是大陆企业投资设立，或大陆企业股票在香港上市。大陆股价的飚涨，与香港股市具有相当程度的互动关系，在比价的情况下，香港股票有很大的上升空间。从另一个角度着想，香港有识之士已经了解到对 1997 年以后香港的经济社会状况，应予以乐观寄望，否则就会失去商场上获利机会。因为从任何一个角度来看，中国政府没有理由去搞垮香港繁荣的经济及相当有秩序的社会制度。相反地，大陆必然会尽力去维持并进一步发展香港的经济，因为香港是跟广州一样，是大陆改革开放政策实施以后的一面镜子。香港的前途，关系到大陆经济改革的前途，甚至未来台湾与大陆关系的改善。从世界来看，大陆为了通过改革开放，获得世界先进工业化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国家的新的且是良好的印象，香港问题处理是重要的课题，也是关键。这种观念自 1990 年初，开始广泛地在香港中产以上的阶层播种，进而使香港一般人逐渐接触到这些观念。也因为这种观念逐渐深植香港工商业及中产以上阶层，香港自 1990 年后，房地产大涨，股市也大涨，这些不但对香港好，对中国的改革开放也是极大的喝彩与鼓励。

⑤台湾的资金涌入香港：对台湾工商业而言，他们对香港的看法相当极端。一为走在香港人之前，在 1990 年之前即看好香港的前景。另一种还是沉迷在过去的观念里，不过自 1990 年之后，随着大陆改革开放政策的落实，这一阶层的观念已经明显改变。目前台湾工商业看好香港前途者，已跃居多数。这也说明为保台湾资金源源不断地流入香港工商业、房地产及股票市场。

在海峡两岸未正式通航之前，香港不但是两岸人员与物资的转接站，也是大多数台商回大陆路投资的桥头堡。台商对香港近年经济的繁荣，贡献至大。将来如果两岸正式通航，台湾工商界仍然会以香港为重要中介地区，来处理两岸的经贸关系。换言之，中国大陆、台湾、香港三地日趋密切的经贸关系，必然是一股推动香港经济发展持续不断的能源。

在股票市场方面，台湾股市经过 1987 年到 1990 年疯狂大飚涨之后，不少股市资金已转往香港股市发展。台湾过去四十年经济改革成果卓越，积存了将近一千亿美金外汇，民间财富之多，在亚洲地区仅次于日本。但台湾的资金在本地没有很好的投机出路，除了股市以外，就是房地产而已。投机的渠道少，但台湾人投机的心思却极浓，有人说中国人好赌，笔者认为台湾人是其中顶尖者。在台湾投机渠道太少，无法满足台湾投资的需要，现时台湾股票市场激情已过，一般的股价明显比香港高，因此香港股市成为台湾股市资金新的出路。只是目前尚停留在大户级阶层，一般台湾股市投资人很少介入港股，但也因为如此，透显出未来台湾资金投入港股的潜力。

以上是概略性地对香港股市的展望。香港股市在 70 年代曾经是亚洲第二大市场，那时台湾股市每天成交金额少则一、两千万美金，多则五千万美金，股票上市公司不过百来家。但是这种情况在 80 年代中叶就改变了，台湾股市通过电脑自动交易（到 1992 年为止，是世界上最先进的股票集中交易制度），成交速度不但快，而且更公平合理，因而吸引了大量民间游资投入股市。到最高峰时，台湾股市曾出现一天成交金额将近 2000 亿新台币（当时的汇率约 70 亿美金）的记录。而香港股市成交量值始终无法有突破性的成长。1990 年全年成交值为 2887 亿余港币，平均每日成交值约为 12 亿港币，还不到 2 亿美金。到 1992 年中，台湾股市已陷入长达三年低靡情况，但每日平均成交值仍超过 9 亿美金，仍然远大于香港股市。但是 1989 年台湾股市发的高烧，虽然曾经出现过暴跌之降温行情，但如一盆旺盛的炭火般，余火仍然会延续一段时间。这也是台湾股市在 1990 年激情之后，仍能保持每天 200 亿新台币的成交值，股市虽然跌，也仅系盘跌的局面，并没急速整理的原因。而成交值也没有降至百亿元之内，电脑交易制度（AUTOMATCHING SYSTEM）普及台湾各大城镇，优良设备的证券公司是重要的原因。

反观香港，到笔者执笔之际，仍然沿用有电脑之名，无电脑之实的“电脑辅助交易系统”。这套系统美其名为“电脑”，但跟 1989 年采用此系统之前的人工操作的老方法相比并无多大的改进，只是香港联合交易所交易大厅没有黑板了，而出现了一排排整齐的电脑终端机，电脑终端机后面仍坐着各号子的场内经纪人。但证券公司及交易所交易大厅内的电脑终端机并不负有自动交易的使命，只是当黑板运用，给证券公司经纪人查看股市行情买卖资料，以及给证券公司在交易所交易大厅内的经纪人查看地公司客户买卖的指令而已。真正的交易还是要通过场内经纪人们当面的决定。当场内经纪人在电脑终端呆帐上收到客户买、卖的指令后，便将指令输入交易所交易大厅的电脑，在交易大厅各号子经纪人的电脑终端机上，即会立即显示上述指令。有意者可以打电话给对方场内经纪人进行交易。

香港这套电脑辅助交易系统，缺点很多，不但对增进交易速度无多大助益，也未能革除证券经纪商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不公平的交易行为：

①电脑系统只是当作电视机来用，并没有自动交易的功能。所以成交速度不能提高。客户下达的指令要等一段时间才能完成。在股市行情热络之即，会急死客户，同时造成交易大塞车。使香港股市成交量无法大幅度提高，减缓了股票人口成长率。

②由于没有用到电脑铁面无私、又能正确迅速执行交易指令的功能，香港股市仍充满着黑盒子，及不公平、不公开、不公正的交易状况，使投资人裹足不前。因为香港联合交易所交易大厅内一切交易行为，没有“依次排队”的规定。甲客户在早上九点一开盘就挂牌 2.5 元买进某股 1 万股，虽然是挂第一位，理论上不见得买得到。因为卖方如果不喜欢卖给你，只有干瞪眼。而下午收盘前才以同样价钱挂进乙客户，是通过另一家经纪商挂进的，卖方可以选择这一家成交。如果换成卖出也是同样情形。换言之，香港股市连“公正、公平、公开交易系统”的初步——依序交易都办不到，就不必说其他了。这种不公开不公平的交易特性，为大户做手及经纪商不法交易，提供了机会。这也是目前不少香港中产以上阶层，不愿涉足股市的原因。而台湾投资人已习惯台湾又快又公平的交易制度（往往一个指令，在 30 秒钟之内完成，客户电话不挂掉就可以知道交易搞定否），不能适应香港股市这种牛步又充满疑问的交易方法，否则在 1990 年初期，港股就已经吸引大量台湾资金了。

在香港股市这节暂告一段之前，我们必须提醒香港当局，一定要采用真正的自动对盘交易系统，才能提升香港证券市场的国际地位，同时吸引更多的香港及香港以外地区资金的投入。而香港经济未来的发展，股票市场会扮演很重要的角色。

谈到香港股市，跟香港前途一样，住在香港的“香港中国人”，看法分歧，内心或多或少有疑虑，连一些外国经济专家也评论不已。瑞士经济学家法柏宣称，香港经济活力在 1995 年之前会消退，股市和不动产市场可能会立刻大幅回档整理。一些港人也怀疑香港回归祖国后，能否保持香港既有的面目，是否会因此而走下坡？

我们的看法不是那种是或否的猜测，而是以实际条件来评估它未来的演变。首先我们假设造成香港经济萎缩的原因可能有以下几点：

①中国大陆改革开放政策有变化，步调放慢了，甚至有走回头路的情况。香港人才与资金外流加速，工商业自然萧条。

②海峡两岸问题明朗化，台湾民众和台湾的工商业，不必以香港为中介站，而直接与中国大陆发生密切的关系。

③香港的人才与资金继续外流，使香港工商业陷入人才断层，资金不足、投资意愿低落，因而港股欲振无力。

我个人认为以上三种假设状况出现几率很微小，原因如下：

①在世界潮流及中国本身主、客观环境的影响下，中国大陆改革开放的政策及相关措施，是不可能终止，甚至开倒车了。包括中国大陆的领导阶层，及大多数中国人民，都了解中国要追赶并超越世界先进工业化及高度经济发展国家，必须加强改革开放政策。不但要使已经决定的计划落实，且要以更开阔的胸怀，更智慧的头脑，继续研究新的在益于国家民族整体利益的措施，并积极推动之。换言之，当今中国的主政者及广大人民，已不允许政策走回头路，我们从近年来最高领导人的谈话，以及党、政、军、农、工、商各阶层的热烈响应，就可以肯定中国大陆大步向前迈进的步伐，是不会停止的。因而上述假设第一项，也是最最重要的一项，是不存在的。

②将来海峡两岸因对话而协调，以三通作为祖国统一的第一步，则香港的地位有人认为会因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失色。我们的看法正好相反，理由如下：

A、香港 100 多年接受英国式的管理，以及具有自由港的经济与社会形态，是中国唯一早就具备亚洲金融及经济中心地位的。套句西方人士常挂在嘴边的一句“游戏规则”话来说，香港的这一套制度，包括教育、政治、金融、工商管理、企业经营、行政、交通运输等这些东西的“香港游戏规则”，已使香港不但有西方的经、社形态，且香港的中国人也兼容了西方法理的观念。这种社会文化不是任何人可以马上学会的。而香港因为有了这一套根深蒂固的社会文化，不会因为海峡两岸直接交流，而失去它的活动能力。因为在十年前，海峡两岸仍处于极端敌对情况时，香港的经济仍然有傲世的成果，仅这一点可以肯定我们的分析。

B、香港于 1997 年重回祖国版图，这对中国五千年历史文化而言，是极大的事情。这是划时代的胜利。正式结束了曾因清朝政府的腐败，导致中国沦为半殖民地的屈辱时代。香港通过近百年的建设，已成为“东方明珠”，中国政府自己都在极力推行改革开放政策，当然没有理由去使这颗明珠失色。相反地，1997 年以后香港会发挥其与大陆日益密切的经贸与社会关系，并扩展到内地的腹地，使香港的资金与技术更容易与大陆雄厚的人力资源及物产资源结合。而香港与大陆之间关系的更密切，会提高香港的经济活力。如果运用得当，香港将会持续了发展，并对中国经济现代化，做出巨大的贡献。

C、无可讳言，海峡两岸的直接交流，会减少香港机场的台湾旅客人数，但是因为很多因素，台湾工商业仍然不会抛弃香港中介的角色。其中部分原因是台湾与大陆某些问题的影响，这些影响有的属于政治层面，有的属于工商利得，有的是因为财税的考虑。正如前面所述，香港的经济不是靠台湾一家而发。香港 1997 年地位确定，并且完全遵照中国政府当初的承诺去经营之，则西方的财团企业将消除疑虑，以香港为发展大陆经贸关系的重要基地。香港将因回归中国，使其地位的重要性得到另一里程碑式的突破。

D、自 80 年代开始，香港中产以上阶层对 1997 年有疑虑，因而大举往外移民；曾经有一度，香港出现事求人，很多金融界与工商企业找不到中、高级管理人才。但是这种情况自 1990 年以后逐渐改观。由于美国、加拿大、澳大利亚等地区，经济连年衰退，公司行号相继裁员。到 1992 年，加拿大国内失业率已逾 10%，美国失业率将近 8%。连世界著名的电脑巨人 IBM，也大量裁员。过去认为是金饭碗的职位，在 90 年代初期，反而成为最无保障的工作。香港人移民地区优先次序为加拿大、澳大利亚、新西兰。加拿大不但是第一志愿，也是移民人数最多的国家。但是加拿大经济不景气，人浮于事；同时税赋极高，香港人创业不易，就是找个混饭吃的工作，也极不容易。至于开创新事业，更是困难。在房地产方面，加拿大房地产业自 1989 年以后，就自高峰下滑。平易跌幅在 20%以上（温哥华市除外，该市房地产一枝独秀）。中国人到那里都喜欢先买房子，如果是 1988 年以后移民加拿大购屋者，大都吃亏了。很多移民加拿大的子女，大学毕业后，就是学理工的也不易找事。而香港自 1989 年以后，政局日趋稳定，社会需要人才甚殷。为了找合适的人员，港商不惜花钱找人才公司，前往加拿大征求中高级职员。在这种情况下，旅加香港移民，开始陆陆续续返回香港。在我们修订本书（1994 年）时，很多已获加拿大移民局批准的港人，拿到签证后反而左右为难，去报到么，生活艰难，不去报到则花费二、三年，好不容易拿到签证，心又不甘。很多港人为此尽量拖延报到，而不少人干脆放弃，继续留在香港。加拿大的房地产及工商业景气日趋下游，反观香港的房地产与股市，自 1989 年 6 月以后，止跌回升。香港股市在 1992 年曾多次突破 6000 点大关，上升幅度高达 100%。而房地产升幅更是惊人，平均涨幅均超过 1 倍以上。香港的经济在 90 年代一开始，就展现强劲的活动力，这其中固然有不少是台湾与大陆的产品，透过香港为中介站交流所带来的业务，但大陆开放政策的加速推行，香港本身的工商业与广东，尤其是深圳等地的密切关系之增进，是重要原因之一。基此，怀疑未来香港资金及人才外流的想法，是不切实际，没有认清潮流去向的老观念。而这种忧虑不存在，以香港股市的条件，当然有继续合理调整价位的潜能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

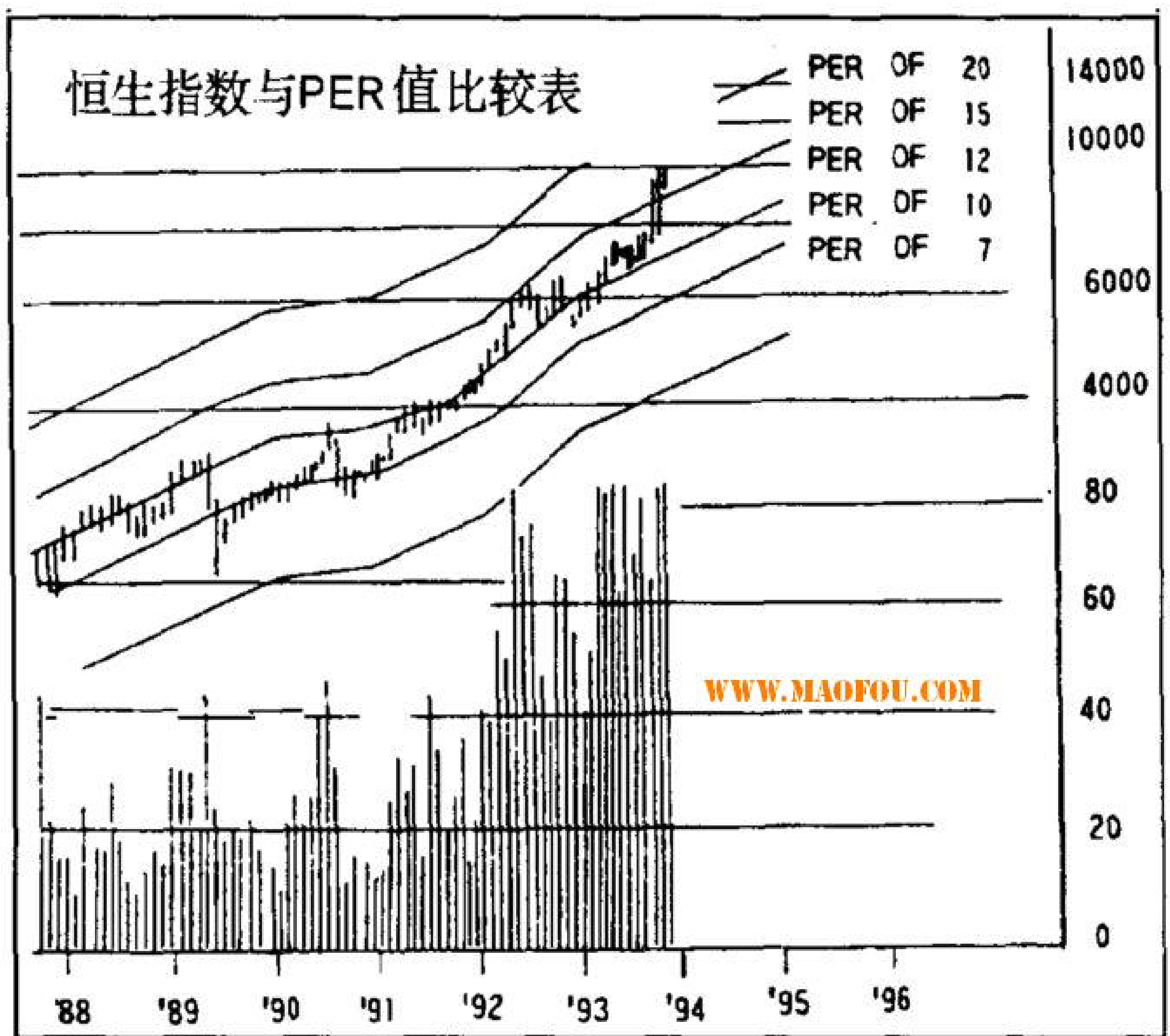
笔者在 1989 年香港股票还在二、三千点徘徊时，就告诉台湾与香港的友人，要注意香港股市尤其要注意“大陆概念股”（系指中国公营企业在香港投资设立公司的股票或中国的大企业股票在香港联合交易所上市买卖）。那时笔者前往香港购屋，当时香港的房地产很不景气，价格平均下滑二、三成，很多房子有行无市。某次宴会上，笔者即很诚意地将对港股的看法告诉香港友人，同席有一位上市公司负责人，及一位大企业的负责人（该企业股票已于 1992 上市）。当他们听到我说香港股市在两、三年内可达六千点时，彼此相视而笑，他们的眼神中明显透露出不以为然的想法。我深信他们一定认为我这个台湾佬，不懂香港股市，大放厥词。不过我不以为忤，忠言逆耳，不听也罢。今天笔者执笔时，港股曾多次突破七千点大关，虽然压力不少，但前景仍佳。如果当年席间那几位香港大老板，还记得笔者的话，相信一定会有特别感触的。

有人会问，为何你认为香港股市会好？也许更有人以笔者多年处在投机气氛全世界第一位的台湾股市数十年，已染上了一脑袋纯投机意识，赌性太坚强，才认为香港股市还会上涨。对于有这种看法的朋友，我很谅解，因为以当时香港人的心理状况，听了我对香港股市及半道看好的议论的反映，是很正常的事。事实上笔者看好香港股市，完全是以正统的“基本分析”的观点，所作的研判：

①在亚洲地区，香港股市仅将于东京，已有上百年历史。台湾股市不过 30 年（自 1962 年台湾证券交易所正式开业至 1992 年），其他如马尼拉、曼谷、新加坡、吉隆坡等地的股市，比台湾股市还年轻。但是以股价指数及成交量而言，香港近 40 年来，成长速度缓慢（与台湾等地比较）。可以说香港股市只是青少年期。因为以香港地区独特的条件而言，正常的成交量值应该在 10 亿美金以上，而目前只有一半而已。以香港上市公司高达 434 家，上市证券种类 769 种，上市公司股份面值 1 857 989 百万元（1991 年前资料），仅以这些数据，香港股市距离“热”、“大热”“暴热”的境地远得很，只能以一个“冷”字来形容。由此可以断言，香港股市真正热起来时，成交值应该五倍于 1991 年平均日成交值，即每日成交值应在 20~30 亿美元之间，折合港币约 150 亿元以上，而 1991 年平均成立值仅 30 亿港币。换言之，香港股市未来的空间很大。

②中国大陆改革开放后，先后在广东深圳及上海设立证券交易所，虽然一切还谈不上规模，仅为初创，但股市热度之高，可以说已冠全世界。大陆中国人之热衷股市，令人叹为观止。以目前中国大陆已上市的 A 股或 B 股而言（截至 1992 年 8 月以前的资料），上海与深圳股市之飚涨，买股票的人，不问价钱，股份愈炒愈高，本益比可能高达几百，相形之下，香港股票太便宜了。而香港股票中的中国企业发行的股票，其价格更为便宜。1997 年香港回归中国后，虽然仍系一特区形态，但经济、金融、文化等各方面的交流更为便捷。香港股市之热闹必然可期也。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



③香港股价偏低，从上图可以了解香港股市股价之偏低的状况。香港股价指数 6000 点时，本益比约 9~11 倍。到 8500 点才 13 倍（关于本益比请阅本书第十章第五节）。日本东京股市在最高峰 38915 点时， 上市公司本益比约 60 倍，至 1992 年夏天，股价指数下跌 60%，但本益比约略估计还在 25 倍以上。至于台湾股市就更可观了。台湾股市在 1990 年 2 月 5 日最高点 12495.34 点时，平均本益比之高，令人不敢相信。到 1992 年夏，股价指数跌至 4000 点边上，平均本益比仍高达 50 倍。与香港邻近地区股价的情况比较，香港未来股市上涨空间之大，在亚洲地区应是非常突出的。笔者分析，香港股市在 1997 年前后，有机会达到 18000 点大关。如果一切状况良好，包括国际情势稳定，中国改革开放继续加强，无回头之迹象（这一点本应可以肯定者），香港本身经、社情况良好，则台湾过去创下的 12495.34 点的纪录，香港股市仍有机会刷新一下。因为到 12000 点时，香港股票平均本益比大约在 17~20 倍之间。以世界热门股市投机性而言，一旦股市气氛烧热，令人不相信的价位会一个个冒上来。同样，当股市反转下跌，进入空头市场时，令人不相信的低价也会不断出现。笔者认为以香港股市特性，当平均本益比突破 25 倍时，才是真正需要特别小心的价位。而在 25 倍之前，均系买股票长抱的阶段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上简单介绍并分析了香港股市。但是香港股市有待改进之处很多，如果这些缺点才能修正，则香港股市的热潮将提前到来：

①建立真正公开、公平、公正的交易制度：如前面所述，香港股票集中交易制度，仍停留在 30 年代人工黑板交易的范围．虽然已经用电脑终端机替代昔日的黑板，但是真正交易的完成，还是要以人工来做。仅这一项，流弊就甚多。以目前香港股市形态，交易所的股东是由各经纪商出任，因此交易制暖就是在保护经纪商及大户利益的前题下，以表面上似乎正当的理由，来维持既得利益者的获利制度。这种有利于经纪商及大户的交易制度一天不改，香港股市的成交量值就不会有所突破，香港股票市场的股票族就无法普及化。我们很高兴香港联合交易所准备采用自动对盘系统，但是据说却以“避免为大盘所垄断”为由，欲采用以固定数量而非挂盘全数来自动对盘交易。主空虚点子事实上还是站在经纪商的立场而发的。世界先进国家采用的自动对盘制度，都是以先来先交易，先挂先交易，有秩序地自动交易。如挂在头牌卖出股数为 2 万股，则在同一价位上，要等这头牌挂出的两万股都卖光，才可以轮到下一位挂牌卖出者交易。买进盘也一样，挂在前面的人，可以优先以交易所准许的价位（如有些交易所限制上升或下跌的幅度）买进。如 10.2 元到 11.2 元之间，挂出的股票只要买者要买，挂在前面的人就可以交待经纪商，以一定的数量（如 10 万股）从 10.2 元一路买到 11.2 元。可能在 10.2~11.2 元之间，挂出的股票很多。到 10.6 元，这 10 万股就进齐了。当然这种无限制全自动对盘，对大户而言是有其方便的一面，但是股票买卖风险对每个人都一样，问题是买卖时要买卖得到，而且交易要快速，机会均等。这跟香港联合交易所采取有限制的对盘制度相比较，利多于弊。其实香港经纪商可能已习惯老方法，不知全自动对盘对经纪商更有利。因为成交量快速提高，等于经纪商的佣金也按比率快速增加。经纪商的主要收入是买卖佣金，这有何不好，即使会削去一些旧制度的既得利益，可是算盘打下来，还是多赚佣金重要。台湾股市的规模比香港小（指上市公司家数），但台湾股市在 1990 年创下当日近两千亿新台币（折合美金 76 亿余元）的纪录，以 1992 年新台币与港币的汇率 1:3.1 折算，等于 640 多亿港币，可以赚多少佣金，一算即知。如果香港采用全自动对盘，则来自于台湾、日本、东南亚及欧美地区的资金将倍增。今天台湾等地很多资金不愿进入香港就鉴于香港股市的交易制度太落后、不够透明、交易速度太慢。这些问题一旦改进了，资金必然大量注入香港股市。

②香港证券公司（经纪商）如果能多为客户设想，投客户之所好，不妨参考台湾证券公司的做法，设置宽敞的交易所，完善便捷的全套电脑资讯系统，则香港股票族的人口应该可以大幅度提高。中国人有一个通病，如不喜欢电动屠宰后的冷冻肉类，喜欢买新鲜肉，这就是当面看到东西才肯买的习惯。目前香港股票族很可怜，除非向资讯公司订电传资讯，否则得不到较详细的证券交易资料。大部分的香港股票族都是在家中打电话跟经纪商联络，而到了经纪商的现场，硬体设备少得可怜，往往只有一、两台电脑终端机，每人轮流去按代号，查看股价。这种情况比 60 年代台湾股市还不如。香港经纪商为客户提供的硬体服务太少了。当然香港人稠地少，办公室租金高，无法跟台湾经纪商仅交易所就超过 4000 平方英尺相比，但是 1000~2000 平方英尺应该可以做到的。如果这一点能办到，香港股市的繁荣必可期待。

中国大陆股市才在发芽阶段，未来的前途无可限量；而已经长大成人的香港股市，只要稍微加点营养，增加些体能，必可飞跃向前，在 2000 年之前，香港股市可再一次照亮这颗“东方明珠”。

第 3 节 台湾股票市场

台湾股票市场介绍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台湾这个名字随着对外贸易的急速扩张、外汇存底直逼一千亿美元大关而驰名国际。台湾制造的轻工业产品及电子电器类产品，已经从欧美廉价市场的货架中，逐渐提升成为中、高级产品阶层。过去欧美人提起“MADE IN TAIWAN”，意思就是劣质产品，认为台湾产品跟 30 年代日本货一样，不耐用且毛病多。但是 1970 年以后，台湾产品不但品质明显提高，且多类产品成为世界级的主要产品，如电脑终端机、家庭个人电脑，独步全球，连 IBM 等大型电脑公司也自台湾采购电脑零组件或周边设备。

台湾享誉世界的东西，除了贸易很在行外，交通的乱，及股市的无法无天，跟一千亿美元外汇存底一样，名气很大。本书以探讨股票市场为目的，所以台湾的三绝中，我们只简略介绍一下台湾股票市场，让读者了解台湾股市的情况，经由台湾股市的经验，来作为研判股市的参考。

根据笔者多年的研究，世界各国股市虽然各有其本土性的特质，但基本特性还是有其共同性的。例如：股市是冒险家的乐园，股市充满投机性，股市也充斥各种不法敛财的花招，股市是集各种骗术为大成之所在地，股市是人性劣根性充分发挥的场所等等。而任何国家的股市，都要经历过混沌期、成长期、壮年期、老年期。如果一位股市的投资者，在投入股市之前，先对股市的特性及演变的过程有概括的了解，我们便可透过股市历史重演的特性，去探索赚钱的机会。因为任何人类的活动都有一其一定的轨迹，如同气候有四季之分一样。笔者在台湾股市从事股市分析工作 20 多年，无论是在股票广播节目、证券专业刊物，或在大专院校演讲，都强调事前了解和掌握股市知识的重要性。因为历史会重演，掌握了它重演的特性，就比较容易避凶趋吉。

截至 90 年代初期为止，世界上最投机的股票市场就在台湾。世界股市秩序最恶劣者也非台湾莫属。台湾股市做手公然大肆违法炒作敛财，报上天天报导做手炒股情况，如 XX 人炒作 XX 股，在哪家经纪商进出，炒手也公然对传播媒体发表炒作题材，传播媒体也有耳闻笔录，帮助做手炒股害人。换言之，大家都知道有做手不法情事的存在，但是唯独证券主管单位不知道。有位证券专家界专家对此情况有一妙比喻，谓“台湾股市主管机关听任股市不法情事泛滥，不闻不问。犹如某某上某家饭店大树艳帜，大搞色情买卖，不但街坊邻居知道，外地人也会慕名而来，但是唯独警察局管区警员居然说不知道。”这可能吗？

虽然台湾股市非常无秩序，但是只要懂得股市基本操作知识，反应敏捷，则在乱局中会抓住发财的机会，犹如“乱世出英雄”，在越乱的股市中，风险与机会是并行的。

纵观台湾股市发展的 30 年，的确造就不少由白手起家的大富翁或大企业主。小说或电影中的大藏宝之地，必然有各种机关陷阱，只要能躲过这些危险，就可以到达藏宝室。如何去“射”，跟如何去“拿”，都是人生至高的学问之一。

台湾股市是世界股市中杀戮气氛最浓，危机陷阱最多，当局干涉涨跌最力的股市。危险性极高，导致绝大多数投资人均“壮志未酬身先死”。这些在股市中失败的人群，是以一般散户为基干，但是不少大户与做手亦在列内。

1989~1990 年台湾股市狂飚期间，有人从证券公司的小职员，发财为证券公司的老板，但旋不久却把身家财产又全还给行情表了。有位张姓人士，即曾赚过二十亿新台币（折合美金六、七千万元），风光的时候在酒廊开二、三百瓶路易十三白兰地酒（每瓶约一千美元）。但是正如俗语说：“眼看他起高楼，眼看他楼塌了”一样，股市中太容易赚钱，因此冲昏了头脑，以为自己是创造财富之神，而实际上他对股市基本操作知识却知之甚少，结果未躲过股市重挫的灾难，把赚到的钱赔光了还负债。另外有一位靠炒地皮发财的许姓人士，起初在股市跟做手进出，大有斩获，胆子就大了起来，自己出马当做手，结果是净赔了五十亿新台币（折合美金二亿元），为了还债，还卖掉了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不少地。在那段时间内，台湾股市出名的做手，大约有80%垮了。其他那些所谓超级营业员（证券公司业务特佳的经纪人员，幕后大都有做手支持），在高潮过后后，大都日子难过。这些超级营业员之中，谁跟倒霉做手走得越近，倒霉也就最大。有的人从此销声匿迹，有的只有重新发豆芽了。这些营业员（有的是只有20多岁的小姐），在股市热闹时，跑到香港ESCADA等名牌服饰公司，花个十几万港币买几件套装，是小事一桩。浑身上下，肉身以外之物都是名牌，奢侈的程度，令人不可想象。但是这些人中，一两年前还在吃路边摊呢！这些都是小说题材，有机会笔者写本小说再详细“介绍”。

下面将台湾股市近30年的历史，作一个简单地介绍，这样，读者对台湾股市有点初步认识，对今后操作股票，尤其是中国大陆及香港股票，会有很大的帮助。

台湾股票市场大致可以分为1965年的初生时期、1971年起步时期、1978年的炒作及无秩序时期、1982年的整理时期、1987年茁壮时期。如果以股票市场整体来看，1964年至1981年这段时间，是做手横行霸道，上市公司大股东胡搞瞎搞，小股东被剥削的时代。社个时代曾被证券行情杂志形容为“战国时代”。1982年至1985年为改革时代。以上两个阶段为台湾股票市场的幼年期。自1986年开始，由幼年期进入青年期。

台湾股市的幼年期（1962~1985）

这个时期大致可分为以下四个阶段：

①1964年盛极而衰：台湾证券交易所于1962年正式成立，将店头的股市交易市场，改为集中交易市场，使台湾的股票市场有了雏形。当时上市的股票很少，除了台泥、台纸、工矿、农林等四大公司外，以后台塑等公司相继上市，在1964年那年，台湾股市达到了顶峰。然而在当局的干涉下，却造成股市大狂泻，台泥股由300多元一股，跌为100多元一股。这是台湾股票市场一般散户的第一个噩梦，证券公司倒闭、做手倒闭、丙种倒闭，一片凄风惨雨。记得在股市兴旺时，不少家庭主妇上午甚至带着菜篮至证券公司去做股票，酒家女与舞女也大做股票。而不少风头极健的做手级人物，每天下午股市收盘后，家中门庭若市，不是向他打听行情，为虎添翼是希望让点股票，做手那时财气之盛，可以说不可一世，可谓声色犬马，风光极至。

至今，老一辈的人在谈到1964年台湾股票那段由光彩而堕落的历史时，仍有一股说不出的感慨。因为，在那个时候大家都做垫股买卖，只要做对了，短期内即可大发其财。而当时欠缺资讯，股市完全被做手所操纵，所以跟对股票，能打听到内幕消息，就必能赚钱。不过很多当时赚过大钱者，皆因太贪心而倒赔，一场春梦之后，变成一个实实在在的噩梦。

在1963年至1964年这一年多时间，由于上市公司很少，同时资本额也小，所以股市完全被公司大股东及做手所控制，呼风唤雨，为所欲为。在这段期间，已去世的商界闻人翁昌氏是那个时代典型的做手级人物，也是头号做手，翁氏是擅长联络当时报导股市的新闻记者，通过这些记者来发布他所要发布的消息。当时股市有“四大金钢”，也就是分别代表四家日报的记者，其中新生报记者叶某为四大金钢之首。叶某人很四海，有组织与领导能力，所以不但是四大金钢之首，也是当时经济记者之首。他不但跟翁明昌交情好得不得了，也跟王永庆先生是至交。他曾任翁氏主持某报时的社长，也曾任台湾塑胶公司协理之职。而叶某因与当时的财经首长关系很好，随时可推门见部长，所以当时工商界人士有意见要上陈，或有所请托，叶某是最被倚重的人选。这也是叶某能在新闻界、工商界与财经官署吃得开的原因。

据说，台湾塑胶公司当年上市以“标售”发行，跟叶某有很大的关系。而叶某与其一伙人，借

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发布新闻，可以叫某家股票涨，也可叫那家股票跌，原因是消息完全由做手提供，且数家报纸同时发表，在当时资讯极封闭之际，股友皆听消息买卖，所以叶某的“新闻报导”，极具影响力。也因为如此，叶某与其党羽，真赚了不少钱。

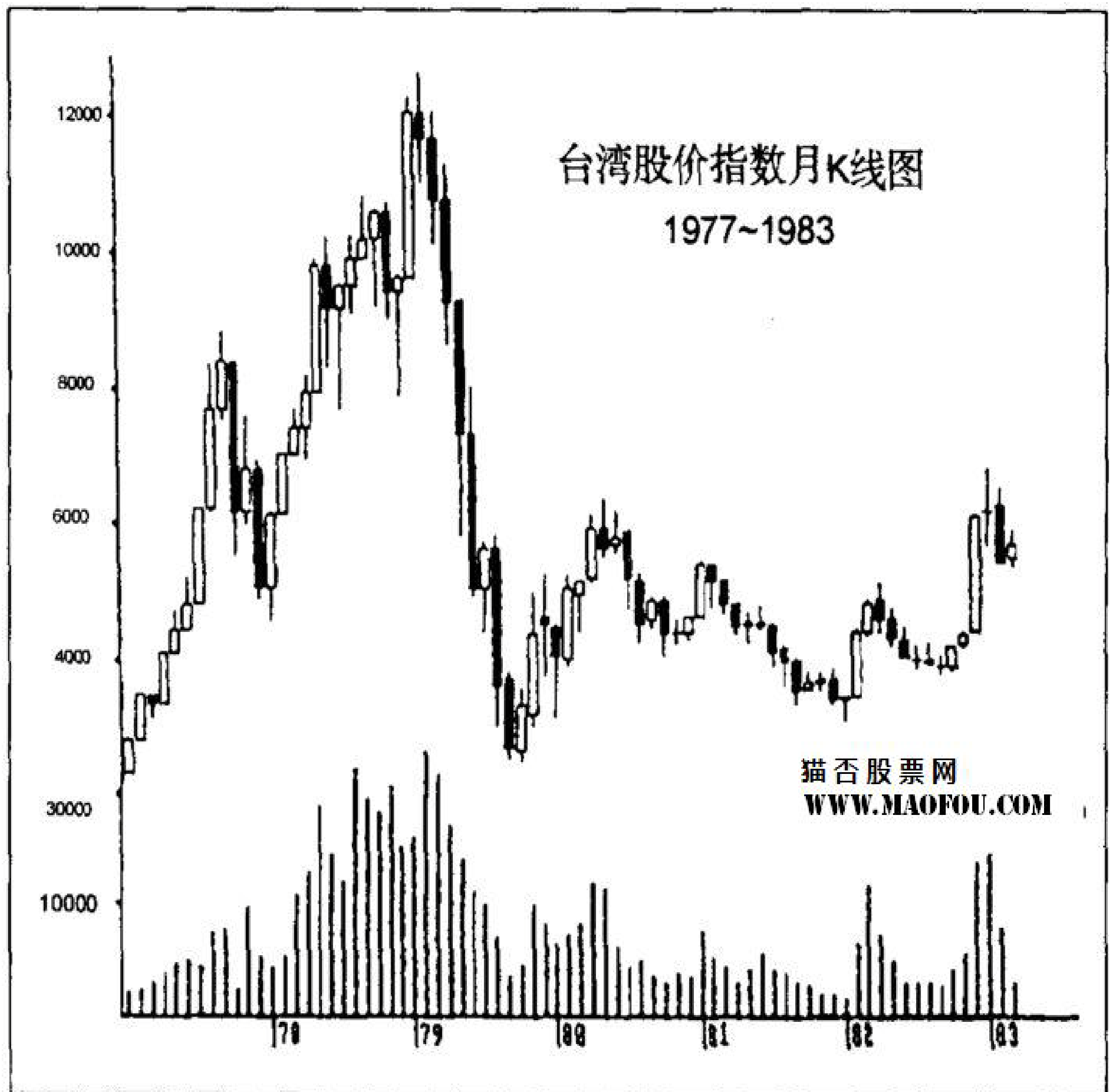
记者跟做手联结在一起炒股票，要算 1964 年最厉害了。他们在前一天决定写什么股票好，晚上大家回报馆发稿，第二天做手一拉，散户一跟，股价必然大涨，尤其当时投资人对上市公司经营的情况很闭塞，证管会的监督绩效也极差，做手跟上市公司大股东，在股票市场横行霸道，爱怎么胡搞，就怎么胡搞。这一时期的股市可以用“蛮荒时代”形容。证券商更是胡来，自己炒股票不说，还私下放高利贷给客户做股票。很多证券商收客户的保证金，不出收据，因此比较大意的股友，赚了钱也提不走，一直滚上去，结果证券商宣告倒闭，自己又没没有对方的凭证或票据，血本无归，一场春梦。

由于 1964 年股市的暴涨暴跌，使台湾股市的险恶出了名，同时元气也大伤，一直到 1972 年起死回生。

②1972 年发芽初生期：台湾证券交易所在 1967 年开始编制“发行量加权股价指数”，是以 1966 年基期 100 点计算。开始计算时，曾跌至 94.4 点。从 1967 年到 1969 年底这 3 年多内，股市像一潭死水，指数最高 114.54 点，最低 110.05 点。1971 年 6~7 月间，小有高潮，指数一度涨至 149.93 点，成交金额也明显扩增。一直到 1972 年，股市才首次进入真正的多头市场。从年初的 125.91 点，涨至年底的 228.03 点，一年内涨幅高达 81.1%。到了 1973 年更是强劲有力，使台湾股市首次出现持续大涨的行情，时间长达一年之久，股份指数自年初的 225.7 点，涨至 514.85 点，涨幅高达 128.1%。在这一年内上市的股票有国华、华隆、华夏、中纺、台玻、歌林、新纤、南染、力霸、东元、裕和、复木、南侨。尤其是国华化工，承销价 180 元，一口气涨逾 300 元，因而带动了以后各公司上市承销热。在当时，只要抽中签，就起码赚 50%。一千股 2 万元的承销价，起码可以赚 1 万元的差价，当年的币值，100 万元可以买 50 坪的公寓。1973 年是台湾股票市场历史上重要的里程碑，这也是台湾股市量与价均有突破性创纪录的一年。1974 年因能源危机，石油暴涨，台湾股市受到极大的冲击，反转为空头市场，然后经过两年的整理，自 1977 年 7 月底开始反转，进入另一波多头市场。

③1977~1982 年炒作及无秩序时期：1973 年 12 月底结束的多头市场，经过 1974 年整年的下跌，最低曾达 188.74 点，1975 年 1~6 月重跌之后的反弹阶段，指数最高曾达 429.02。从 1975 年 7 月到 1977 年 8 月这段时间，是大盘局，也是整理盘。8 月起股市展开长达 1 年半的多头市场股价以大涨小回的走势，自 323 点开始上升，年底 450.44 封关。第二年，即 1978 年更为热烈，尤其是 6 月到 10 月底这四个月，涨速最快。10 月 6 日的 688.52 是最高点，也是以后四年的最高点。在这段期间，做手最猖獗，以后倒闭的公司如信兴、新玻、新东、展群、大能、永康、大中、宝隆、华成、中信等股，均与炒作股票有关连，不是做手因炒作股票被套而将公司一起拉下水，就是大股东存心炒股票，以出脱烫手山芋，结果是公司倒闭。所有一切，跟当时的证券管理委员会主持人的因循苟且，有密切的关系，其中的黑幕不足为外人道。笔者当时就想，如将个中情形写成小说，一定非常轰动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



④1982~1984 年整顿期：原属于“经济部”的证券管理委员会，改隶“财政部”，“财政部”对风气已经坏透顶的证管会与整个证券市场进行整顿，大量撤换证管会内部一、二级主管，起用有为的才俊之士，整顿上市公司财务，推行电脑交易制度。为 1987 年股票日成交金额逾 100 亿元的成绩的出现了奠定了基础。

1979 年第二次能源危机，使股市持续了将近四年的空头市场。1982 年 8 月 17 日美国与中国发布联合公报，股市陷入最低潮，指数跌破 430 点。但从 1983 年初，因国际景气复苏，台湾股市出现长达 1 年余的多头市场，股价指数最高涨至 4 月 30 日的 938.30 点，才反转下跌，这次下跌的速度空前之大，跌到 1985 年 7 月 30 日的 636.02 点才止跌回升。

台湾股市的高股价期（1985~1988）

自 1985 年，台湾股市再一次从底谷（636.02 点）苏醒，到 1986 年上旬即曾突破 1000 点整数大关。不过 1986 年一整年还是在 1000 点附近盘旋。主要原因是台湾股市还未能接受 1000 点指数的价位。从技术分析的观点，加上基本因素具有的条件；台湾股市在 W 形颈线区域整理了五个月之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终于在 1987 年 3 月往上突破，到了同年 10 月 1 日，股价指数创下 4673.14 点的新高峰记录。但是自从股价指数有效地突破 1000 点，并从 6 月到 9 月底这三个月期间，股价天天大幅上扬，三个月指数大涨 3500 多点，引起了不去研究股市为何会大涨原因的一些“卫道士”，包括所谓的专家学者，大肆抨击，大声疾呼主管单位应平抑股价，以免股市崩盘后，产生严重的社会问题。

其中以台湾中国输出入银行副总经理兼证券管理委员会顾问的余雪明的谈话最为荒谬。他在台湾股市突破 1600 点，大约是 1987 年 4 月 23 日那天，接受台湾电视公司记者访问，公然宣称：“台湾股市某种程度的跌是不可避免的，也许 10%，也许 20%，现在的一般的说法大概不会超过 300 点。”在这以前，余氏即曾在报纸上发表“台湾股市已涨到相当高点，再涨就不合理了”等言论。余先生说此话时，台湾股价指数约在 1650 点附近。这位号称金融专家，又兼具证券管理委员会高级官员身份的知名人士，对股市外行程度到如此，可见当时台湾股市迈向高股价的行程中，遭受来自当局及一些吃不到葡萄者的打击是多么地自然与严重了。

查阅欧美日等先进国家股票市场的历史，再也找不到像台湾股市那样，经常被当局横加干涉，打压行情的惨死例子，可是台湾股市犹如先天极好的青少年，虽然被抚养人虐待，却无法阻止它的成长，每经过一次严重的打击，往往接着就是一段勇往直前的大行情。

这种情况自 1987 年到 1990 年这四年，最为明显。通常当局干涉手段有：

①证管会发出类似警告，或采取所谓一连串降温措施。
②“财政部”方面发表打击行情的谈话或措施。
③“行政院”方面发表政策性的措施。
④经常暗中召集证券商或有关人士，告之冷却股市的决定。

此外，报章上也会经常出现一些言论，来压抑股市。笔者自从首先预言“台湾高股价时代来临”，及将台湾三商银推介给台湾投资人之后，曾遭受台湾某报团属下的报纸社论及记者撰专文的攻击，指责笔者妖言惑众，配合做手炒作行情。但这些言论都被不断上涨的行情所淹没，并且受到广大投资人激烈的抨击。

这段时间由于当局施压，造成股市暴跌的情形，有以下两桩：

①1987 年 10 月 3 日（星期六），主管台湾内部安全的调查局派调查人员到主要的证券公司，开始是站在证券公司柜台，或前往公司负责人办公处所。接着就是向证券公司要人，一些副总经理与营业员，被“请”到调查局内问话。问话的内容几近威胁，当然这些执法之士是“懂法的”，表面上讲的话很客气，但是意思很明白，即行情不能再涨上去。而调查局台北处的官员，在答复报社记者询问为何要调查此问题时，居然公司宣称：“股价太高了！”。利用情治人员打击股市，台湾可创下了世界股市纪录。当时“行政院长”俞国华在 9 月 29 日答复立法委员询问时表示：“股票市场是民间买卖行为，政府不能干预”。台湾股民一听乐了，于是加码买进。哪晓得四天以后，“行政院”授意调查局，干出创世界股市纪录的“伟举”来。投资人损失惨重，令人痛心。

股市经过这种前所未见的冲击，股价指数自 4673.14 点，一路下滑至 2297.84 点，足足大跌了三个月，跌幅高达 50.83%，惨极了。可是股市的大户与重要做手们，却因情治人员在行动前数日即以半通知半警告的方式，暗示会有行动，做手大户应卖股票。这些做手一听当然如奉圣旨，并连声称谢，以感恩的心情，将股票抛出。这也是为何股市气氛因俞院长不干涉股市谈话而炽烈的行情在 10 月 2 日就跌 128.14 点的原因了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔者当时主持两份证券周刊和正声广播公司证券行情节目，本着为民喉舌之职责，抨击了这项打击股市行情的错误。为此笔者也付出了停止在节目中分析股市的代价。一天上午，正声公司杜总经理突然来到我的办公室，告诉笔者“上面”对广播的内容非常重视，而且给予正声公司很大的压力，希望笔者体谅其情，暂时停止在节目中分析股市，让节目主持人播报每日行情，等风波过去后再恢复。

杜总经理对笔者一直很器重，当年（1978 年）是杜总要开辟证券节目，从而使笔者全身投入证券市场，并以分析股市为主要工作。十年来已稍有成绩，且收获不少，这些可以说是杜总所赐。以当时台湾股市投资人对主管当局之不满，笔者完全可以不理会公司受到有关机关压力，而公开内情。但是笔者不忍为杜总带来更多麻烦，甚至影响他的位子，同时考虑到大局的安定，忍耐了下来。

我突然不在节目中分析股市，接到很多电话与来信，很多听众猜测一定是被“禁播”了，有的甚至要去抗议。读者黄世明来函就问到此事：“近几次没在午间听到您的声音，是否夫子‘吾今不言矣’？我想除了‘有关方面’关说之外，就是认为当前蠢才当道！”他鼓励笔者办的《证券行情杂志》：“本人从股价指数 900 点，买到 2500 点，开始订阅贵刊。贵刊在张社长主持下，以读者为重，不见风使舵，以事实、学理为据。故本人遵从贵刊言论，乃为此文表示支持与加油。希望一秉书生讲真话之首先勇气，批评那些损害股市的人及假学者。财政、股市之问题，需政策来配合，在政策不公，假学者妖言惑众之余，贵刊起拨乱反正之效，又岂只是纯证券刊物而已！”

也因为有了投资人、读者、听众的支持，笔者报导真相的意志能坚持到底。据了解，当时“行政院”有位参议主办这个案子，调查笔者思想是否有问题，以及“攻击政府“的动机，想给笔者戴顶帽子来治罪。所幸那里台湾政局已经不容许这种坑人举动了，再加上有千万投资人的支持，案子不了了之。如果在 1970 年以前发生这种事，笔者肯定会坐牢吃老米饭的。

②1988 年证券交易所得税风波是情治人员打压股市风波后的一年，台湾股市又遭受了另一次空前的大灾难，再为台湾股市留下了不可磨灭的污点。

1988 年 9 月 24 日中午，刚接任“财政部长”不过三个月的郭婉容女士，举行记者会，宣布了重要开征“证券交易所得税”的规定。这是在中秋节前一天的大噩耗，引起了台湾社会很大的动荡。因为到那年止，台湾股票族人口“包含其家属在内）应已逾 700 人，股票族已深入政界、公务人员、工商、教育、司法、行政、民意代表等各阶层。各行各业中连菜场的菜贩、路边书摊主、计程车司机等都加入股市。在马路上、餐厅中、电影院、百货公司、公交车上、高尔夫球场上……到处都可以听到人们在谈论股票，可以说台湾已成为“全民皆股”的地步。

跟前一年“行政院长”俞国华在立法院答复立法委员询问时宣称不干涉股市一样，郭婉容在 9 月 24 日宣布开征证券交易所得税之前数日，以同样的口语表示“不干预股市”，结果却使出最下下策，开征不但是劣税，也是很难稽征的证所税，为台湾股市与社会，带来了不安定的动源。

笔者曾在台湾任财经记者近 20 年，比较了解证券交易所得税稽征上的困难。因为“财政部”在 1970 年初曾施行过，不过一年又匆匆停征，其原因就是税务材料取得不易，而且纳税义务人可以循很多途径，跟税务单位玩花样。换句话说，开征证所税要有一定的社会环境，包括完善的个人财税资讯系统，以及周全的财税法令规章。如美国、加拿大等先进国家，国民的收入管道上，均已全面建立档案，从电脑中的个人资料中，可以很清楚地了解其收入与资金的流向。除非是“合法节税”，否则是不太可能逃漏所得的。一旦被财税单位发现，那就很麻烦了。但是在台湾，当时财税单位不要说建立“全民税务资讯网”，就是已经在各证券公司开户买卖股票的三百多万人，也尚未建立电脑档案。而上任刚三个月的郭婉容为了保密，在决策之前并未与财税实务人员详研征税的各种问题，就匆忙宣布。我们研究她之所以匆忙宣布开征证所税的原因，不是她口口声声的“赋税公平，买卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票赚的钱，怎么可以不交税”？其真正的意思是借开征证所税来达到压制股市的目的。

在 9 月 24 日（星期六）台湾股市收盘指数是 8789.78 点，那一周内，股价指数就劲扬 862.4 点，高达 10.9%，每日成交总值也继续刷新，曾有突破 700 亿元新台币的纪录，以当时新台币与美金的汇率，约为 20 亿元美金。前一年以情治人员打击股市时，股价指数 4673.14 点，而 1988 年 9 月 24 日股价指数已达 8788.78 点，几乎又涨了一倍，主政者听了一些所谓专家的危言，决定再一次冷却股市。可是情治单位已经不能再插手了，唯一能立即将股市打下来的办法，只有开征证所税。于是乎“行政院”和财政部门忘记了前一年股市大跌造成的莫大损失，又一次作了轻率的决定。这一次对政府形象的打击是空前的。因为利用情治人员去干预股市，不是很公开的决策与行动，还可以用其他理由搪塞。这一次是三岁小孩皆知的决策背景，造成的民怨其影响极为深远。

在那个时候笔者主持的三个证券专业分析媒体——每周六出版的《证券行情杂志》、每周三出版的《证券市场周刊》，及每周一至六每天中午 1 时 15 分至 1 时 30 分在正声广播公司播出的“证券行情节目”，可以说用尽了“口诛笔伐”的舆论功能。这一次连续不断地为台湾投资人仅益所作的报导、分析与评论，笔锋比前一次更利，为此我们还请了律师来应付可能会有的反应。不过自始至终我们没有接到任何这一类的反应；相应地，投资大众对我们不畏强势，奋战到底的决心与行动给予了支持与赞扬。

当时我们就将要开片证交所得税的内幕一一报导，并明白指出真正主导开征证所税者，不是“行政院”，而是更上层决策者。俞国华是表面上的决策者。在案发后的“立法院”院会中，每当立法委员强烈指责开征证所税的错误，要俞国华答复时，俞都让郭婉容出面，自己刚退避三舍。由此可见真正的主导者是谁。

这一次股市发生的风暴，因为当局处理不当，在电视及记者会上展露了很恶劣的一面，使主政者形象大坏，造成了在政治上的一大挫败。从郭婉容在 9 月 24 日（星期六）宣布自 1989 年开征证所税后，自下周股市交易日起，台湾股市连续有 18 个无量交易日，每日成交值自 700 亿元，暴跌至平均 10 亿元左右（最低者只有 1.32 亿元）这种空前的大崩盘，对台湾投资人损害极大。投资人纷纷走上街头，到处请愿。所幸当时的反对党并没利用此情事来扩大乱象，否则情况还要糟。不过在这次证所税风波上，逼得主政者手忙脚乱，从李登辉与俞国华的谈话中，可以窥得主政者对台湾股市的心态及突然实施证所税的原因。

——10 月 21 日李登辉以国民党主席的身份在“中常会”中，对股市连续 18 个交易天无量大挫的情况，居然宣称“要造个大利多，要银行集中力量返入市场，大约 3、5 百亿，一定会有显著的效果……”一个主政者，一党之领导，在重要的会议上讨论数以百万人陷入水深火热的事情，研究如何挽救资本市场这重大事情，居然以股市做手的口吻，轻松玩笑谈论，令人匪夷所思。

——俞国华在国民党“中常会”中，反对“中常委”李焕要求郭婉容到“中常会”报告开征证所税的原因及经过，并宣称“股市狂飙，本来就是不正常理角，若狂飙到 1 万 2 千点，到时候猛跌，投资人受害更加严重。政府必须采取行动，遏阻狂飙，更何况赚钱课税更是应该的事……”。俞国华不小心说出“政府必须采取行动”这句话，等于给郭婉容揭底，因为郭氏曾口口声声说“政府开征证所税不是行政干预”。主政者公然欺骗老百姓，政府公信力扫地，投资人大专喧嚷俞、郭下台，台湾当局的形象空前大败坏。

在连续 18 个交易日大崩盘之中，大多数股票鲜有成交，股市 9 点一开盘就亮起“跌停板”灯号（所谓停板是规定每日股票上涨或下跌的限度，一般情况是 5%额度之内，目前台湾已将幅度放宽为 7%），各证券公司从人山人海，变成冷冷清清。9 月 24 日股价指数为 8789.78 点，连续 18 个交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天的无量下跌，再加上反弹之前一日虽跌 76.86 点，跌幅高达 37%。主政者从未见到这种疯狂的崩盘大挫情形。愤怒的投资人走向街头，社会不安的气氛日渐膨胀，国民党高层也对“财政部”如此草率不负责的决策有意见，再加上群众在连日请愿不果的情形下，逐渐将矛头移向更高层。在这种情形下，来自最高层的指示，向“财政部”转至证券管理委员会，最后落到台湾证券交易所总经理赵孝风身上。10 月 22 日（星期六）一早，赵孝风以台湾证券市场管理人的身份，在台北市来来饭店邀请了台湾股市知名做手雷某、亚聚陈、小沈、阿布拉、小邱、翁姓大姐头等（均为做手的外号）吃早餐。前一天风声已传出去，所以这些做手及主管方面，都已暗中买进，因为连续 18 个交易日无量下挫后，10 月 21 日，也就是这些做手聚会的前一天，股市成交量由 10 月 20 日的 4.3 亿元，大增为 187.3 亿元，虽然当天也跌，但已由前一天的跌 155.19 点，减为跌 76.86 点。店家个数字的的确确、明明白白地告诉我们，交易所或者财政部有关方面，事先已将消息通知各做手，让做手及知情者在低档先吃货，同时让股市在技术面出现有转机的趋势，以便制造反弹的气氛与声势。

10 月 22 日上午一开盘，因绝大多数投资人都不知情，所以仍然在抢卖，股价指数最低跌至 5602.47 点，但随即传出交易所总经理赵孝风跟做手在某某饭店聚会，研商将股市搞上去的消息。当然这个消息是做手通过各个证券公司传出去的。做手在放出风声之同时，也大肆在证券公司公然大量买进股票。这种搞法虽然跟进买入股票量不多，但是已达到阻止卖出的目的。因为套牢的投资人经过连续 19 天的大跌，已经心惊胆跳，大家都怕得要死，就算传出做手联手买进的消息，也不敢跟进，深怕再套牢。所以买进意愿不强，惊慌的投资大众因做手与大户买进，产生观望的心理。有的人等待反弹后再卖，有的人想看看这到底是怎么回事，如情况真的已变，再考虑加码买进。

股市因“政府做多”，当局要行情上去，出现了止跌反弹的走势。广大的股市投资人犹如一盘散沙，在股市不再无量下跌后，就像一个宿命论者，自认倒霉，不再继续抗议证所税的施行了。

这一段反弹行情持续了一个月。股价指数从 10 月 21 日的 5615.33 点，弹升至 11 月 22 日的 7485.97 点，计上升 1870.64 点，幅度约为 21.2%，等于整理大跌幅的三分之二。但是因为这是重跌之后的反弹，上档待卖的额子没有消化；再加上已碰上已碰上 7600 点技术面的上涨压力带，而做手们个个精灵，在投资人看好之际纷纷获利了结，在股市再创下 700 亿元的大成交量，也就是散户跟进者众多之际，因做手的拔档，股市自 11 月 23 日开始再反转，经过 7 个交易天的运作，形成小 M 头后，再度下挫。这一次下挫不但跌破了上次 5615.33 点的低点，使散户损失更加惨重。因为前次无量大跌，大家手中的股票都卖不掉，没有卖在帐面上损失不大。但这一段 1870.64 点的反弹，起初散户不敢跟，等到大家都看好跟进后，大势反转。很多投资人又纷纷在低档杀出。因为股市已跌破前次的低点，技术面大坏。一般报章也不看好后股市，市场迷漫一片“低气压”，逼使散户害怕而忍痛杀出持股。这一波下跌，股价指数最低跌到 1989 年 1 月 5 日的 4873.18 点。

这一段“证券交易税风波”，因为主政者错误的决策，不遵守“经济问题应用经济手段来解决”的基本原则，仍延用“人治”的手段来达到施政的目的，尤其是运用市场做手来为主政者解围，为台湾政坛及股市留下了永不消除的劣迹。因为利用做手将股市搞上去，等于警察当局叫黑社会不法分子来维持社会治安一样，荒谬透顶。台湾过去 40 年虽然在经济发展上有可观的绩效，但也留下了不少笑话，透析出主政者在处理重大股市政策问题时，在理论及实务上的肤浅，技术上的低劣。而相关单位与不法分子联手在股市敛材，形成了台湾股市文化极重要的一环。美国华尔街日报在 70 年代曾批评讽刺台湾股市是“吃人的市场”，实不为过也！

那段当局让做手出来搞的行情，笔者一直未鼓励读者与听众投入，要投资人冷静，宜逢高减少手中持股。果不然，做手与有关方面在获得了暴利纷纷卖出之后，股市立即反转直下，而且跌破了前次 18 个无量交易那段行情的最低点。那时正好是阳历年尾，我们的刊物开始建议投资人在 5000 点上下，逢低选择我们研究的潜力股，作中长期的操作。笔者的“一周股市”专栏在 1989 年元旦特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刊中，就作上述建议，并指出未来的一年台湾股市有能力向 7000 点叩关。但是 1989 年新春一开盘，股市大势仍然欠佳，在反弹三天后，复又下跌，但是笔者仍在专栏与广播节目中建议投资人选择我们推介的股票作中长期持有，并且把手中的股票抱到上市公司去办理过户，不要抢短线，以免浪费免税额。果不然从 1989 年元月 6 日起，股市真正地自前次证所税造成的阴影中挣脱，迈向台湾四年多头市场最后一段，也是最剧烈、疯狂的大多头行情。

台湾股市的整理时期（1989~1993）

台湾股市 1989 年一整年的行情，相当戏剧化，元月份开盘大跌 245.93 点，指数低落至 4873.18 点。但这是一整年的最低点，从此之后行情走势如同追击炮，呈急涨、高峰中整理振荡走势，创下了台湾股市历史以来 10000 点以上的行情新纪录。但 10000 点的确是一大关口，曾两度跌破，重返万点大关，在大支撑点 8000 点附近整理。从 1989 年年底收盘后的线路上，似乎已透出股市在万点大关附近压力重重，当然仍有实力冲关，但能否站得住，值得推敲。

1990 年是台湾股市有史以来特大号多头市场的最后冲刺，以及抵达终点线后力竭而衰，倒地休息的一年。仿佛在爆出最后一束灿烂的火花后，天空又归平静，万点银星一闪一闪，万物都在休息，以迎接未来新的局面。

这一年的 2 月 10 日曾涨至 12495.34 点的历史高位，同时单日成交金额也创下了 2162 亿元的记录。从此之后，台湾股市开始在低档徘徊整理。1990 年 10 月 1 日股价指数跌至 2560.47 点。在短短的 7 个月中，股价指数暴跌 9934.87 点，幅度高达 80%。投资人损失惨重，换言之，100 元的股票，大约已跌到 20 元了。虽然 1990 年 10 月上旬至 1991 年中，股市瘸反弹至 6305.22 点，一直到 1993 年下半年，股价指数仍仅在 4000 点边上盘旋。从技术面来看，自 1990 年到 1993 年，呈现一个下降三角形的愈盘愈狭的情况，今后台湾股市的发展，无论从技术面或基本面，均已到要摊牌的阶段。

有关台湾的基本面，事关敏感的话题，笔者不愿讨论，只能请求读者见谅。不过基本范畴包括海峡两岸的关系，台湾政治经济的发展，及在国际贸易市场的表现，读者可以根据情况的演变来研判之。

截至 1993 年 10 月，在台湾证券交易所上市的公司有 80 家，股票 314 种。上市公司资本总额 8427.67 亿元新台币（折合美金约 316 亿元），当时的市场股价价值为 32918.12 亿百新台币（折合美金 1237 亿元）。证券经纪商 255 家，其中兼营自营商 40 家，办理有价证券买卖融资业务证券商 42 家。

值得一提的是，台湾证券公司的设备之齐全，为客户设想之周到，应该是全球第一。台湾证券公司绝大部分拥有宽敞舒适的交易大厅，大厅中有很多排塑胶椅子，一般都能供 200 以上的人就坐。营业所虽然是柜台式，但是很公开，有很多可供买卖的窗口。由于全部采用电脑交易，客户不会感到交易困难。在 1989~1990 年台湾股市最炽热时，每家证券公司挤满了人，有人为了抢到座位，不惜提早一、二个小时到证券公司门口排队。在交易时间内证券公司大厅到处都是是，摩肩接踵，寸步难行。虽然证券公司内冷气很足，但是因为人家在太多了，免不了乌烟瘴气。有的证券公司在大楼 10 层以上，楼面特大，可容纳 600 人以上。这些证券公司的客户可遭罪了。因为每人从一楼等坐电梯上去，就得去狠挤一番。等到 12 点散场，又得从上面挤电梯下来。大楼内只要有一家证券公司存在，整栋大楼就不得安宁，其他楼面上班的人也得跟证券公司客户一样，狠挤电梯。搞得全楼为之怨声载道，抗议声不断。有家证券公司看到情况真的很难处理。干脆向台北市政申请在大楼外自电梯直达证券公司。这种搞法大概也应是世界第一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台湾的证券公司为了因应客户人潮，同时也为了加强服务，有的公司还设有贩卖部，汽水冷饮点心均有，甚至还供应早餐。有的还设有托儿部，请了几位保姆来照顾小孩。证券公司内小孩嬉耍，甚至哭闹声，已成为台湾股市交响乐的一个小主题，真是热闹非凡。

台北市衡阳街与重庆南路一带，人行道上有很多书摊，书摊的老板大都也是股友。例如，有一天中午，小女君玲去书店买书，突然听见笔者讲话的声音，回头一看，才知道是书摊老板正开着收音机听笔者每天下午的正声公司证券行情节目。由此可见那个时候台湾老百姓迷股市的情况了。甚至连大专院校也迷漫股票气氛。很多学生钻研股票，也想捞一票，经常逃课跑证券公司。所以证券公司中有也可看学生的面孔，有时还可以看到中学生。这些年青人谈起股票，一样头头是道。

很多公司行号负责人，干脆将公司营运资金拿来搞股票，公民营企业的职员，政府公务员，也大都利用电话跟经纪人联络。所以上午各机关行号有很多心不在焉的人，神情恍惚在想股票，或者头戴小耳机在收听电台播报的股票行情。有的放下事情，交头接耳谈股票。

每当夜幕低垂，万家灯火之际，餐所、卡拉 OK、MTV、酒家、酒廊等娱乐场所，大家谈话的主题除了股票还是股票。各大报竞相扩增证券版。如系商业或经济专业报，仅跑证券新闻的记者，有就十几位。大家各显神通，发掘所谓的内幕新闻、独家报导。例如什么某某大户，又什么某某做手如何，有些所谓的专家到处演讲，例如有人自称是美国某大证券公司副部裁（其实只是一个小分公司的副理），在大会堂公开演讲，报名牌，讲操作方法，又出什么“秘招法术”之类的书，等等。一些对股市略知皮毛的大专院校所谓的教授，也纷纷在电脑、广播及报章杂志上，发表高论，搞得台湾股市专家充斥，令投资人不知听谁的才好。有些公司行号职员，初进入股市即尝到甜头，一天赚个几十万亿容易，所有也没有心思上班。上午跑证券公司，下午泡理发店、“三温暖”。有的干脆辞掉工作，专门做股票，工厂等生产事业因股票热而大量流失职工，规模不大的小企业，只要暂时停工，老板也只有去搞股票了。

总之，1988 年到 1990 年这几年，台湾可以说“全民皆股”，这种情形当然令一些保守人士不满，主政者也忧心，可是因为欠缺处理股市的专业知识与经验，加以本身具有的官僚气息，搞出来的冷却股市的办法，都违背经济研究法则，闹出大问题，社会为之动荡不安。

笔者在过去 20 年一直研究台湾股市，从事于证券专业分析工作，深深地感到资本市场对一个国家经济发展的重要性。中国大陆改革开放的政策，为中国的前途开拓了希望。大陆的经济如能稳定发展下去，则 21 世纪将是中国人的世纪。今天大陆的证券市场正在以边进边学的方式，快速地发展。我们企盼主持证券市场的决策机构，能多多参考一些先进国家证券市场的经验，再配合中国国情及需要，建立起体制完善，法令周全，管理严谨的证券市场，我们希望台湾、香港等地证券市场发生过的问题与错误，不会在大陆证券市场出现。证券市场的硬体容易建立，但证券市场的管理，却是一件艺术与智慧的工作。证券市场是需要一步步去建立的，如同盖一栋房子，基础必须打好，才可以起更高的楼宇。证券市场最忌以搞运动或搞目标的方式去开展，因为运动与目标内有勉强的成分。“自然”与“水到渠成”，是证券市场最基本的管理方针。一家公司如尚未建立起公信的会计制度，就无法客观估测资产及经营绩效，如果为了达到财政上的目的，而匆忙将这家公司股票上市，等于在不稳固的基础上将房屋盖好，将来必然会发生问题的。

同样，一位投资人如没有证券专业知识就投入股市，等于没有眼睛在马路上行走，是极为危险的事情。本书就是为投资人具备专业知识而编著出版的。笔者并不要求每位读者都能将全书彻底了解（当然如能办的到最理解），以笔者经验，如将 K 线研判方法多多研究，并略具本书上一些基本分析的知识，就可以进入股市。但是具备这些基本知识，并不代表一定可以股市大有斩获。因为本章第一节曾指出，操作股票是展现一个人的个性、智慧及判断力，同时还要有果断的行动能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票是致富的捷径，是无可置疑的，但是真正能在股市获得成果者，百分率并不高。我们企盼阅读本书的朋友，在获得了初步的专业知识后，好运随着而来，能抓到机会，进而开创美好的人生。

第二章　股市常见名词、术语解释

第一节　常用术语部分

（1）**限价委托**：投资人在买、卖托书上填写价格，交给证券公司柜台营业员买卖。

（2）**市价委托**：投资人委托证券公司柜台按照交易所专柜当时的价钱买或卖，只求买到或卖掉，不限价格。

（3）**柜台委托**：投资人在证券公司买卖柜台上，填写买、卖委托书，交给营业员买卖。

（4）**电话委托**：投资人打电话给证券公司柜台人员买卖股票。一般而言，都是比较熟的投资人，证券公司才会同意用电话委托，在第二天交割时，投资人在委托书上补签名。

（5）**挂牌**：投资人希望在某一个价位买进或卖出，委托证券公司柜台营业员到交易所登记，这种价位可能是当时买进或卖出的价位，也可以在上下两个申报单位内登记，这叫做挂牌买卖。如甲股票当时的买进牌价是 20.5 元，卖出价是 20.6 元，投资人如想在 20.5 元买进，或在 20.4 元、20.3 元买进，可以委托证券公司柜台营业员以上述价格挂进。投资人如想在 20.6 元以上卖出，则可委托证券公司柜台营业员在 20.6 元、20.7 元、20.8 元挂出。挂牌买进者叫做“挂进”，挂牌卖出者“挂出”。这种委托通称“挂牌”。

（6）**场内**：在台湾证券交易所交易厅内的所有人员，包括证券商派在交易所内的职员，如代表人、代理人、场务员与电话员，以及交易所专柜内职员，统称“场内”。

（7）**业内**：证券公司的职员，上至董事长，下至办事员，统称“业内”。

（8）**丙种**：非法从事证券垫款、垫股业务者，俗称“丙种经纪人”，简称“丙种”。

（9）**专柜**：证券交易所交易厅内设有柜台，每一柜台负责买卖数种股票，由交易所内的职员负责决定买卖成交。

（10）**成交**：买卖双方以相同的价位达成交易的行为即为成交。

（11）**成交单位**：证券交易所规定股票交易的最低单位。目前所有股票均改为 10 元面额，每成交单位为 1000 股。通常称每一成交单位为“一张”。

（12）**零股买卖**：不到一个成交单位的股票，如 1 股、10 股、200 股、950 股等，投资人通过证券公司委由信托公司买卖。通常零股交易时间在周一至周五中场休息时间进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（13）**升降单位**：交易所订定的股票涨跌单位。市价 5 元以下者，每一最低升降单位为 1 分。5 元至 15 元以下者为 5 分。15 元至 50 元以下者为 1 角。50 元至 150 元以下者为 5 角。150 元至 500 元以下者为 1 元。

（14）**转帐交易**：证券公司在同一时间内以同一价格（按时价），将同一种股票由甲户卖给乙户的交易。通常大笔转帐交易应在开盘之初进行。

（15）**开盘价**：股票在交易日内第一笔成交的价格。

（16）**收盘价**：股票在交易日内最后一笔成交的价格。

（17）**最高价**：股票在交易日内最高的成交价格。

（18）**最低价**：股票在交易日内最低的成交价格。

（19）**涨、跌停板**：政府为安定股市，不致暴涨暴跌，限定每种股票上涨与下跌的幅度，各为该股票前一交易日收盘价上下 5%。如前一日收盘价为 10 元，则次日涨停板价为 10.5 元，跌停板价为 9.5 元。但是新上市股票，或除权股票，可以涨两个停板，但必须是开盘价即涨停，然后再涨一个停板。

（20）**除息**：股票前一日收盘价，减去上市公司要发放的股息，叫做除息。除息前如收盘价为 10.5 元的股票，配现金股息 0.5 元，除息当日参考报价为 10 元。按照政府的规定，股票停止过户的前一日为“除息交易基准日”，在该日以后买进者，不能享受公司配发的现金股息（详情请参阅第十章第八节除息篇）。

（21）**填息**：除息后股价上升，将除息的差价补回，即为填息。如除息前一日收盘价为 10.5 元，配息 0.5 元，除息参考报价为 10 元，除息后，股价上升，重返 10.5 元以上，就是填息。

（22）**含息、含权**：凡是有现金股息的股票，尚未除息，即为含息。凡是有股利的股票，尚未除权，即为含权。

（23）**除权**：股票除权日前一日收盘价，按照除权公式，减去含权差价，即为除权。除权分为无偿配股、有偿配股，以及有偿与无偿同时除权（详情参阅第十章第九节除权篇）

（24）**填权**：除权后股价上升，将除权差价补回，即为填权。

（25）**增资**：上市公司为业务需要或改善财务结构，办理增资，即提高资本额。增资分为现金增资（即有偿配股），及盈余或公积转赠资（即无偿配股）。现金增资需按照票面交纳股款。盈余或公积转增资无需股东出钱，只要按规定过户，即可获得增资股。

（26）**溢价**：上市公司获得证管会的核准，以高于面额的价格办理公开承销，或者是已上市的公司以高于面额的价格办理现金增资，即为溢价。

（27）**交割**：投资人买进股票后应交现金，卖出股票应交股票。买进者在交现金后之次日向证券公司领回股票。卖出股票者在交股票之当日，由证券公司出其支票给客户。如交割的股票有问题，买进者有损失，由证券公司负全责。

（28）**余额交割**：投资人在证券公司同一天买卖相同的股票，可以抵冲，如果买卖的股数相同，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不必拿出股票，或领回股票，但是差价应办交割。投资人低价买进，后来高价卖出，或者先高价卖出，当日低价补回，其间之差价，就归买卖股票的投资人所有，反之则由投资人交纳差价给证券公司。这种行为俗称“抢帽子”。如果当天买卖抵冲后，还有余额，即卖出多于买进，即应交股票；买进多于卖出，即应交现金领回股票。这就是余额交割。证券公司之间每日在证券交易所清算组内办交割，即采余额交割。

（29）**全额交割**：就是规定客户个人当天的买卖不能抵冲，受委托证券公司对甲、乙两客户的买卖也不能自行冲抵，必须由经纪商把客户每笔买卖的股票与现金收集，送到交易所清算组交割。证管会重整对公司或发生重大问题的公司，规定必须实施全额交割。如裕成、大明、和信兴、宝隆、丸亿、中信、裕和、大中、合发、津津等股。即投资人卖出 1 万股大明股，然后在当天再买进 1 万股大明股，或者前买进后卖出，不能抵冲，投资人必须在次日办交割，交出 1 万股大明股，并且再交买进 1 万股大明股所需的钱。

（30）**融资、融券**：投资人在可以办理融资与融券的证券公司或证券公司，开立融资与融券户头。买股票可以向上述公司借资，但必须自备一部分现金作为保证金，至于可以借资的金额比率，由政府主管机关订定之。反之，投资人也可向上述公司先借股票卖掉，但得先付出一定比率的现金作保证金。等到投资人买回时冲帐。但若融资买进股票，如股票价格下跌，其差价已接近投资人自付的现金之即，则上述办理融资的公司会向投资人催交补足保证金。如催不果，则可径自出售投资人买的股票，如仍然不足，甚至可以进行诉讼，迫使投资人补足差价。反之，投资人若向上述公司借股票卖出后，股价节节上升，其差价之损失，已接近投资人自付的保证金，则该等公司会向投资人催交补足保证金，如催交不果，则可径自买回股票，并可视情况进行法律诉讼。总之，融资、融券是信用交易，融券即俗称之抛空或空头。

（31）**面值**：上市公司发行的股票每股价格即为面值。过去面值很多，有 1 元、5 元、10 元、50 元、100 元五种。台湾证管会规定一律以 10 元为面值，以资统一。

（32）**破票面**：股票市价跌破 10 元面值，即为破票面。目前在台湾证券交易所上市的公司股票市价在 10 元以下者，都是已破票面的股票。
（33）**回票面**：股票市价由低于面值回升至面值，或高于面值。

（34）**郎中、做手、主力**：在股票市场兴风作浪，浑水摸鱼，炒作股票，用各种方法将股票高价卖掉，或放空高价卖出股票，打压行情，低价补回，从中赚取差价。让一般投资人受重大损失。其中某些做手操作股票比较高明，买卖股票有理性，则这些做手对股市有酵母的作用，利多于弊。但亦有做手为非作歹，以特权与金权打通各种关节，宰割小额投资人，危害经济，如过去和信兴、新玻做手，以及潜逃美国的前华成董事长与永康总经理林铭呈等。这些恶劣做手比一般的经济犯罪对国家与社会危害更深，政府应严加制裁。

（35）**实户**：买卖股票之方法与数量不亚于做手，但不炒作，凭经济情况进出。

（36）**大户**：包括大做手在内，进出股票数量与金额庞大。有时亦扮演做手的角色。这些人包括信托公司（俗称超级大户）、上市公司董监事以及拥有资金的集团或个人。

（37）**散户**：系指无能力炒股票，买卖数量不大，无组织的投资人。

（38）**多头**：刑判股市或某公司股票远景佳，买进挂有，待涨价至适当价位卖出赚差价者。有的多头只知买进而且不管价位涨多少，或者是价位跌多少，始终天天看好股票，俗称之谓“死多头”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（39）**空头**：研判股市或某公司股票远景不佳，卖出股票，不愿持有，这种行为的人俗称空头。狭义的解释，是先借股票卖出，等低价补回，赚取差价者为空头。现在复华公司亦办理融资业务，由复华借股票给客户卖出。台湾股市绝大多数是多头，所以视空头为大敌，一般做空者，亦不敢公然为之，怕被人骂。其实这并非正确的观念，因为健全有制度的股票市场，多空是必要的配置。多头不必怕空头，因为在多头市场，空头愈多，愈能助涨。

（40）**套牢**：买进股票后，股价下跌，舍不得卖出，看好后市，或不甘赔钱卖出者，就是被股票套牢。

（41）**被轧**：即空头卖出股票后，股价却一路上涨，不甘赔钱高价补回，就是被轧。

（42）**实多**：本身有实力，通常持有股票时间较长，不做短线抢帽子交易。

（43）**短多**：做短线，长者两三天，短者一、两天的多头。

（44）**长多**：以做长线为主的多头，长多不一定吃大亏，若以台湾经济的发展情况而言，60 后代初买进若干有成长的股票，摆到今天鸡生蛋，蛋又孵鸡……获利甚多。但如买了烂公司那就惨矣。所以长多必须对景气与发行公司有很深刻的了解。

（45）**浮多**：实力不够，或情绪不稳的投资人，买进股票纯以抢差价为目的，股价稍涨，或稍跌，即会卖出。

（46）**空翻多**：空头的观念改变，不但将放空的股票补回来，还买进股票。

（47）**多杀多**：又有一说为“股打股”。股票下跌的原因是卖出者多，买进者少，如果大跌，即系持股怕行情大跌，争先恐后不限价卖出，卖出者绝大部分是有股票的多头，甚至不惜赔钱卖出，就是多杀多。有时有人看好当天行情，想抢当天帽子，结果走势不如想像的好，而且还跌价，监收盘前不计价格卖了，促使股价大跌，也称之为多杀多。

（48）**散空**：这跟散户是“同父异母”，一般系指不敢放大空，只是没事放几张，一看情形不对，或者有了小利就赶紧补回者。

（49）**长空**：预先获知公司内幕消息，或不利于经济与股市的重大决策，而有能力卖出股票，且可以长期不回补，这一类空头可称之为长空。一般而言，放长空者绝大部分是公司董监事、大股东、业务或财务主管。很多上市公司大股东利用利多消息就股价拉高，然后大量卖出，只保留董监事股，价位因无人支撑而长期盘跌，甚至一年关载，也不补回。等到股价跌到极低，散户不耐杀出之际，大股东才开始逢低承接，这种放空称之为长空。

（50）**补空**：空头将卖出的股票买回来。

（51）**翻空**：翻空跟翻多正好相反。原来是多头的投资人，看坏行情，不但把多头的股票卖掉，而且还借股票放空。

（52）**轧空**：空头放出的股票，股份不但不跌还大幅上涨，同时气氛热烈，空头害怕，被迫强行补回股票，使空头成为股价的推动力，这就是轧空，也称之为轧空行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（53）**哄抬**：我们可在报纸上看到“哄抬物价”四个字。望文生义，在股票市场哄抬股价，就是用不正当的方法与手段，将股价往上推。哄抬的方法很多，诸如放出不实的消息，诱人上当等。

（54）**坐轿**：轿子必须有人抬，才可以移动，坐在轿子里不用动腿就可以到达目的地。做股票的坐轿，就是预期股票会涨，或者晓得某人在炒作而买进，让别人去抬价钱，自己不费力就可以赚钱。不过天下没有白坐的轿子，如果选轿不当，轿子不宾，或者抬轿的人走到不半不干了，那坐轿客就变成套牢客了。

（55）**抬轿**：有些人自以为很聪明是坐轿客，却不知他买进的行为是替人抬轿。所以买进的价位并非低位，不见得会赚钱。

（56）**掼压**：意思是大量卖出，而且是愈卖低价愈好，目的是希望股价垮下来。掼压的行为大致来自三个方面。一为空头希望能制造恐怖风气，使多头害怕而卖出股票，造成多杀多，股打股的现象，股价为之迅跌。二为做手或董监事等大股东，为了达到打低行情买便宜货的目的，突然采取毒辣的“不限价大量卖出”手段，将行情打下去。三为做手股票快卖光了，剩下最后一部分股票，不限价卖出，只求卖光。根据台湾证券交易法第 155 条第四款的规定，凡有“意图影响市场行情，对某种有价证券，连续以高价买入或以低价卖出者”处七年以下有期徒刑、拘役或科一万元以下罚金。基此，掼压与哄抬的行为均已触犯此条。不过，由于主管方面执法不严，同时法院推事对股票完全外行，以致很多不法之徒未送法办，即使移送法院，往往不予起诉，实令人遗憾。

(57)**提宫灯**：这是日本对散户的称呼，系指追随他人买进或卖出，完全没主见的投资人。台湾股市有很多这种投资人，专门打听消息谁炒什么股票，能涨几元……等等，抢进抢出，结果一定赔钱。

（58）**洗盘**：这是 1978 年间开始流行的术语，当时台湾股市做手势力很大，意思是做手为了达到其炒作最终目的价位，在中途必须让低价买进意志不坚的轿客下轿，以减轻上档压力，同时让持股者的平均价位升高，便于施行养、套、杀的手段。因此，做手某一时机，突然制出一股卖压，好像股价要崩溃了，让一些浮多杀出，而做手都在低档大量买进（不拉行情），等到浮多卖得差不多了，再往上拉行情。
（59）**短线**：即短多或短空，比抢帽子似乎要长一些。

（60）**哈搭**：即场外打赌。流行于台湾高雄与台中等地。庄家在证券公司设庄，愿意跟庄家赌的人，可以向庄家买，一个单位叫做“一支”，一支就是一万元。凡是股价指数、个别股票的价格等都可以赌。庄家永远是跟客户对做，客人赌涨，庄家赌跌，如行情涨了，庄家就赔钱，这种“哈搭”，不但违反证券交易法令，亦触犯刑章。但是未见取缔，令人不解。

（61）**垫款、垫股**：其实这就是融资、融券。复华证券金融公司为客户垫款，美其名叫融资。为客户垫股，美其名叫融券。

（62）**断头**：当融资或垫款的客户因股价下跌，交的保证金已经因股价下跌赔光时，复华证券公司或者是丙种经纪人主动将客户的股票卖出，俗称断头。

（63）**红盘**：在台湾股票市场有两次红盘，第一次是元旦假期后第一个交易日为开红盘。第二次是农历春节初五开红盘。如果股价上涨是真的红盘，如果下跌则是黑盘了。

（64）**开平盘**：今日的开盘价与昨日的收盘价相同，叫做开平盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（65）**盘坚**：股价缓慢上升，称为盘坚。

（66）**盘软**：股价缓慢下跌，称为盘软。

（67）**盘盘**：股价上下幅度很有限，保持相当的稳定，叫作盘盘。在股市上经常听到这两个字。如出自做手级人物，或讲话比较保守的分析专家，其意思大部分看淡行情。

（68）**小**：即行情跌，股市中时常可听到一些专家咬文嚼字地说“过小不易”，意思就是不会大跌，小跌而已。

（69）**走势牛皮**：牛皮很韧，股价上涨与下跌都不容易，就盘在那里，今天涨 1 角，明天跌 1 角，所以用牛皮来形容股票价格的走势。

（70）**满堂红**：红即为涨，所有的股票都上涨，就是满堂红。

（71）**全盘尽墨**：墨即为跌，所有的股票都跌，就是全盘尽墨。

（72）**上档、下档**：在当时的股票价格以上的价位，叫做上档；在当时的股票价格以下的价位，叫做下档。

（73）**拔档子**：持有股票的投资人，认为股价会先跌，但还会涨上来，所以先卖出股票，跌下来再买回来，叫做拔档子。空头与拔档子刚好相反，所以先卖出股票，跌下来再买回来，叫做拔档子。空头与拔档子刚好相反。

（74）**比价**：即同类股票，或同样股息的股票的价格相比，叫做比价。如甲与乙均为水泥股，业绩差不多。甲股价格 21 元，乙股价格 16 元，两种股票一比，乙股价位就偏低了。

（75）**供应筹码**：系指卖出股票的价码。

（76）**吃货**：买进股票。通常是指做手在低价不动声色买进股票，叫做吃货。等低价股吃得满意了再开始拉行情，引诱别人跟进，以便在高价卖掉。

第 2 节 股票技术分析名词解释

技术分析乃是以统计科学的方法，根据过去循环的轨迹去探索未来股价的变动趋向。但是，技术分析并非依据统计图表就可研判股价未来动向，还需将许多种不同原理及交易记录综合起来，使准确度提高。

技术分析又可以分成三类：

1，以判断股价趋势为主的趋势分析。如道琼斯理论、趋势线法、移动平均线等。

2，形状分析。如 K 线系统、整理与反转形态，支撑与阻力以及箱形理论。

3，人气指标。诸如成交量图、OBV 线、融资融券与垫款、垫股等。下面简要地**介绍技术分析方法常用的名词与图例**。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）**划线**：将股市行情用图形表示，有固定的表达方式，连患下去形成各种线路图，用以判断股价趋势。例如 K 线、移动平均线、OBV 线等。

（2）**骗线**：主力或做手利用划线原理，在想做一段上升行情时，先造成不利多头线路，使看线路者误认为即将上涨而买进，都属骗线。

（3）**趋势**：股价在一段时间内朝同方向变动，不断出现新高价或新低价（图 2-1 与图 2-2）。有时股价上下波动幅度有限，形成盘局（图 2-3）。

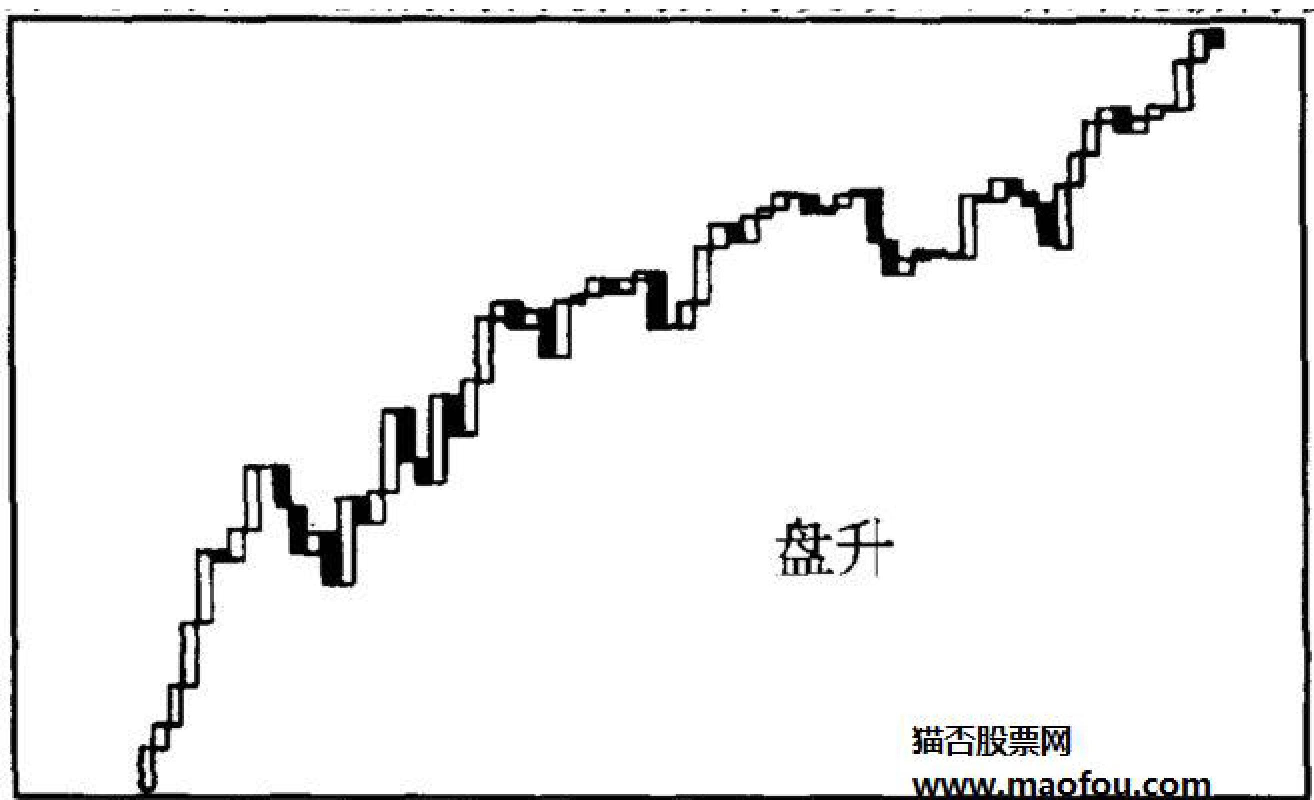


图2-1

（4）**大涨小回**：最简单的比喻就是股价涨 2 元后，才跌 0.5 元，然后又涨了 2 元（如图 2-4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（5）**大跌小涨**：跌 2 元后，才涨 0.4 元，然后又跌 2 元（图 2-5）。

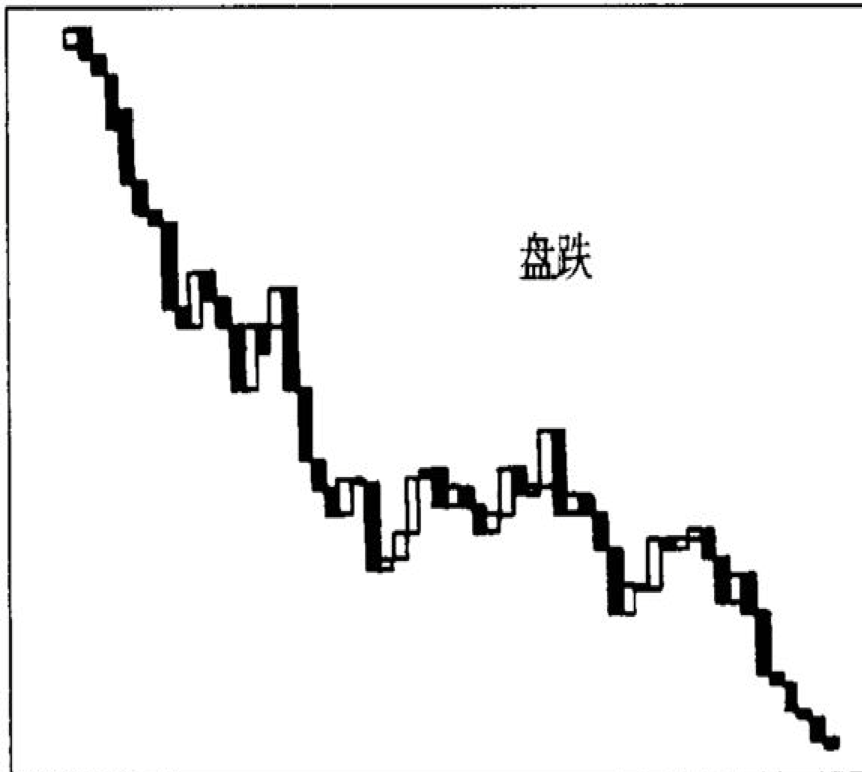


图2-2

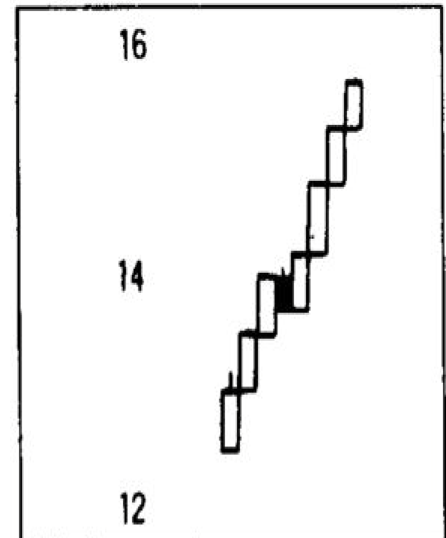


图2-4

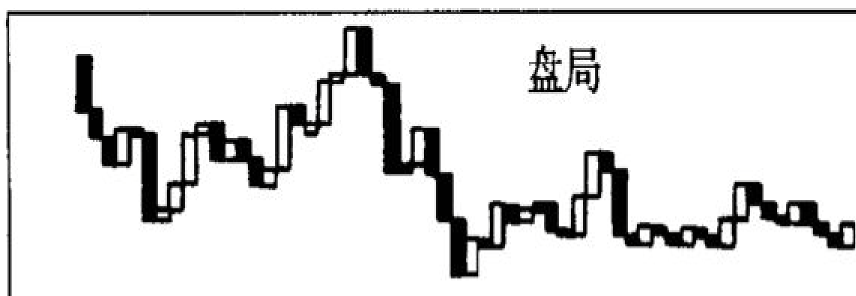


图2-3

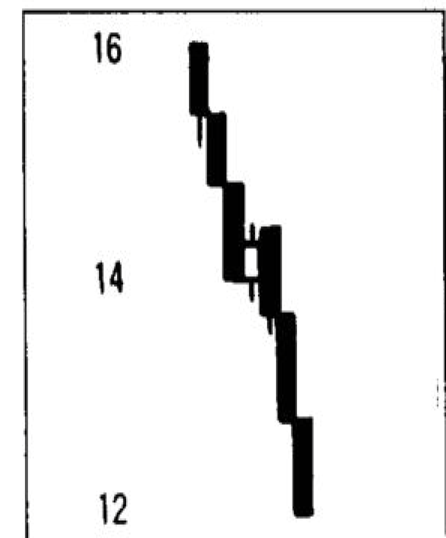


图2-5

（6）**多头市场**：即指股价呈现长期上涨趋势之市场。其股价变动情形为一段行情比一段行情高，不脱大涨小回之走势（图 2-6）。

（7）**空头市场**：即股价呈现长期下跌趋势之市场。其股价变动情形为一段行情比一段行情低，不脱大跌小涨之走势（图 2-7）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

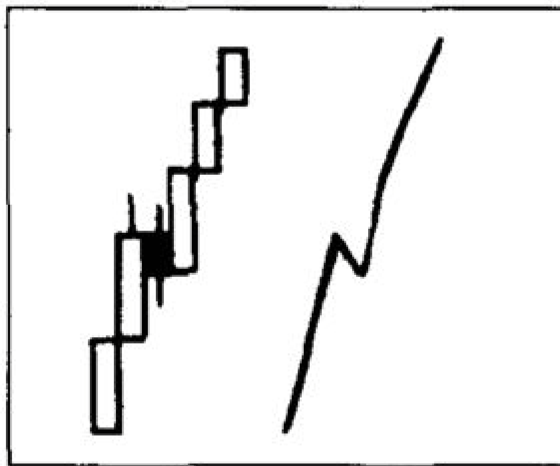


图2-6



图2-7

（8）**利多**：是促成股价上涨之有利条件，包罗很广，时常被做手利用，藉以“呼风唤雨”。
（9）**利空**：是促成股价下跌之不利条件，亦被做手利用，借以摜压行情。
（10）**反弹**：空头市场里，由于股价大幅下跌，而有调整供需关系之现象发生，产生暂的回升，称为反弹。亦是大跌小涨之走势。
（11）**回档**：股价下跌，用比较缓和的语气来说是回档，但是在多头市场回档经过短暂的整理后，股价仍有上涨能力。
（12）**阻力线**：又称压力线。股价上涨至某价位区附近，产生大量卖出压力，使股价停止上升，甚至回跌，此压力带具有妨碍股价继续上升之作用。阻力线通常是过去下跌行情之起跌处，或是在重要的回升点附近（图 2-8）。

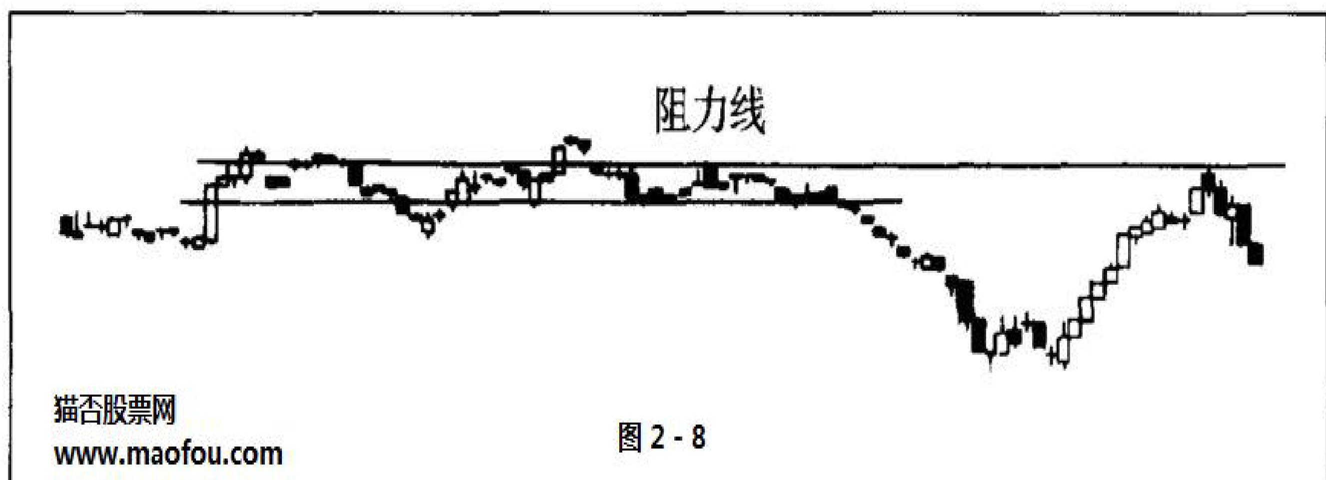


图 2 - 8

（13）**支撑线**：又称抵抗线。股价下跌至某价位区附近，投资大众在此买进，使股价停止下跌，甚至回升，此抵抗带具有阻止继续下跌作用。抵抗线通常在重要上升顶点上方，或多空争斗最激烈，有大量成交价位之顶线（图 2-9）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

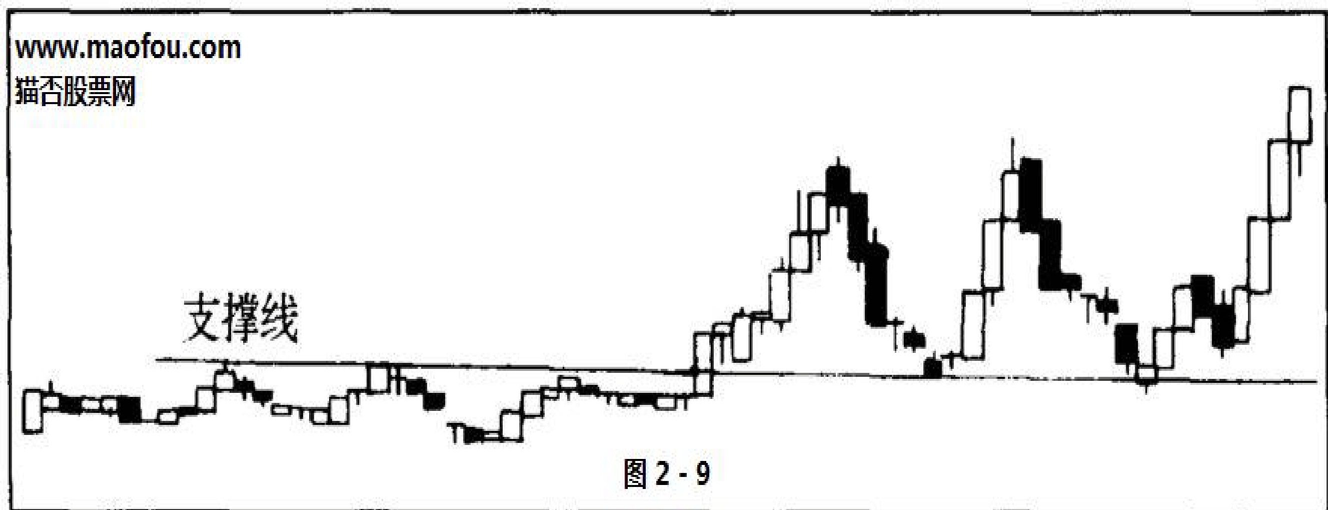


图 2 - 9

（14）**整理**：股价经过一段急速上升或下跌后，遭遇阻力或支撑，因而暂时停止继续变动下去，而在某价位区内盘旋，作为下次上升或下跌之准备，此种情形称为整理(图 2-10)。

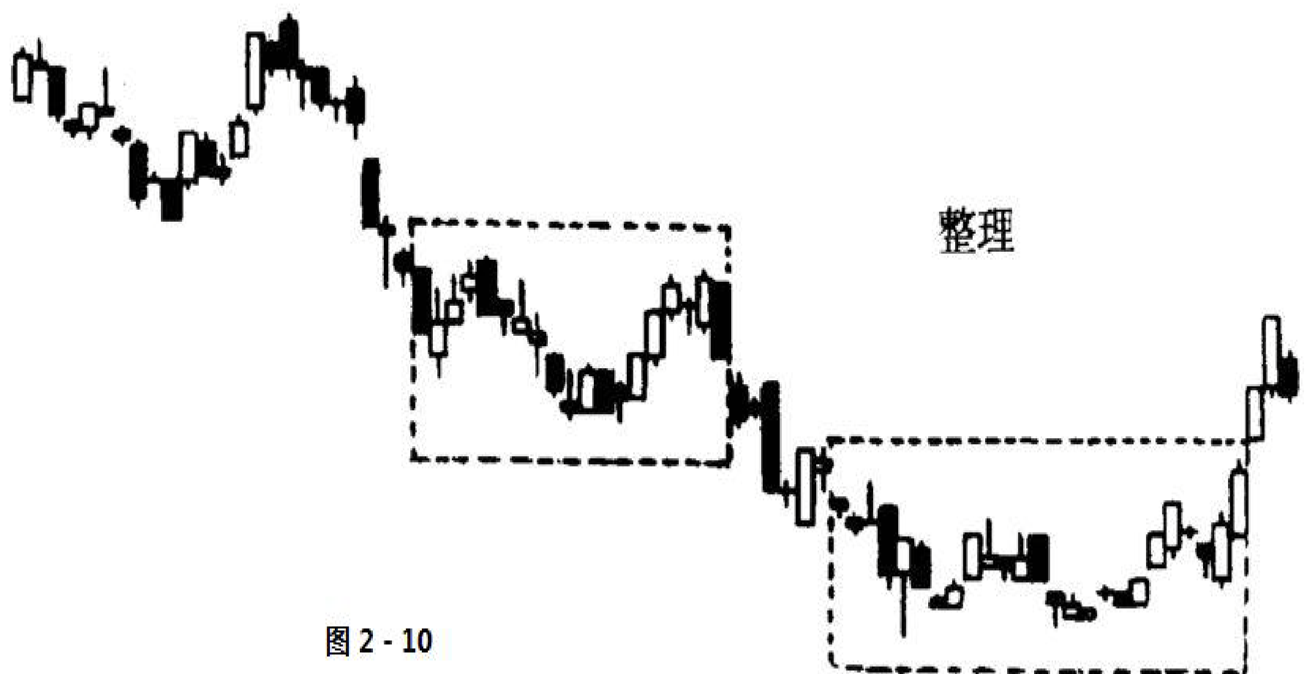


图 2 - 10

（15）**盘档**：有两种解释，①当天股价变动幅度很小，最高价与最低价间涨跌幅度不会很大，此乃多头与空头双方势均力敌或都采取观望态度所产生之现象。②有时行情进入整理，上下幅度不大，而时间稍长，整理时间达半个月以上，则是盘局（见图 2-3）。

（16）**反转**：股价变动方向并非永远继续下去，有时亦会转至相反方向变动，此现象称为反转（图 2-11）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

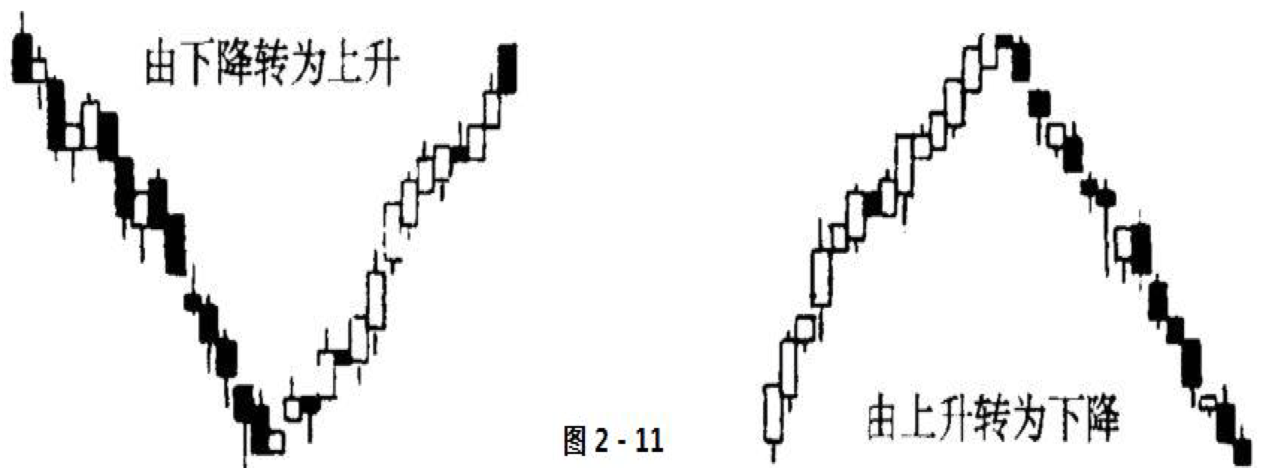


图 2-11

（17）**突破**：股价进入盘档一段时间后，将继续变动。当股价冲过阻力线时，称为向上突破（图 2-12）；当股价跌破支撑线时，称为向下突破（图 2-13）。

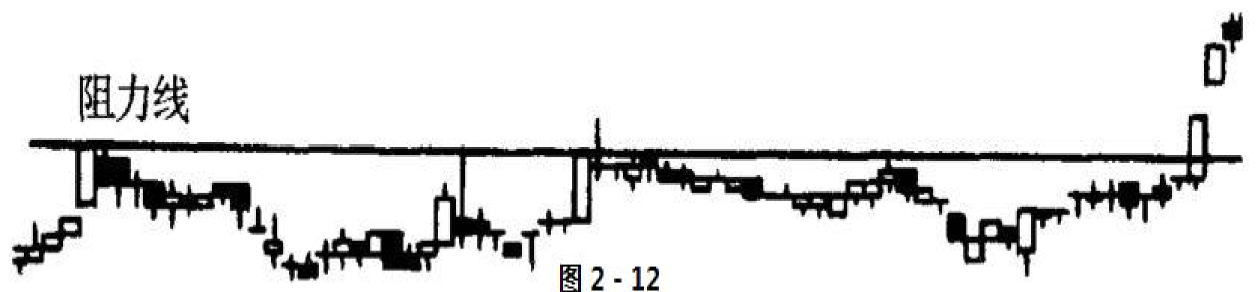


图 2-12



图 2-13

（18）**关**：股价上升至某一价位时，由于供需关系转变，自然停止上升或下跌，久而久之，使大众投资人对此价位敏感，犹如“近关情怯”一般。做手要使股价继续上升或下跌，必须先去除投资人内心障碍。一般来说，“整数关”最常见，也就是指数 3000、4000、5000……时，股价 10、20、30……元时。

（19）**底**：股价下跌至某一价位区时所遇之撑持力量，使股价停止下跌而回升，此价位区称为底。依照出现次数与时间又可分为原始底部与暂时底部，或大底与小底（图 2-14）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

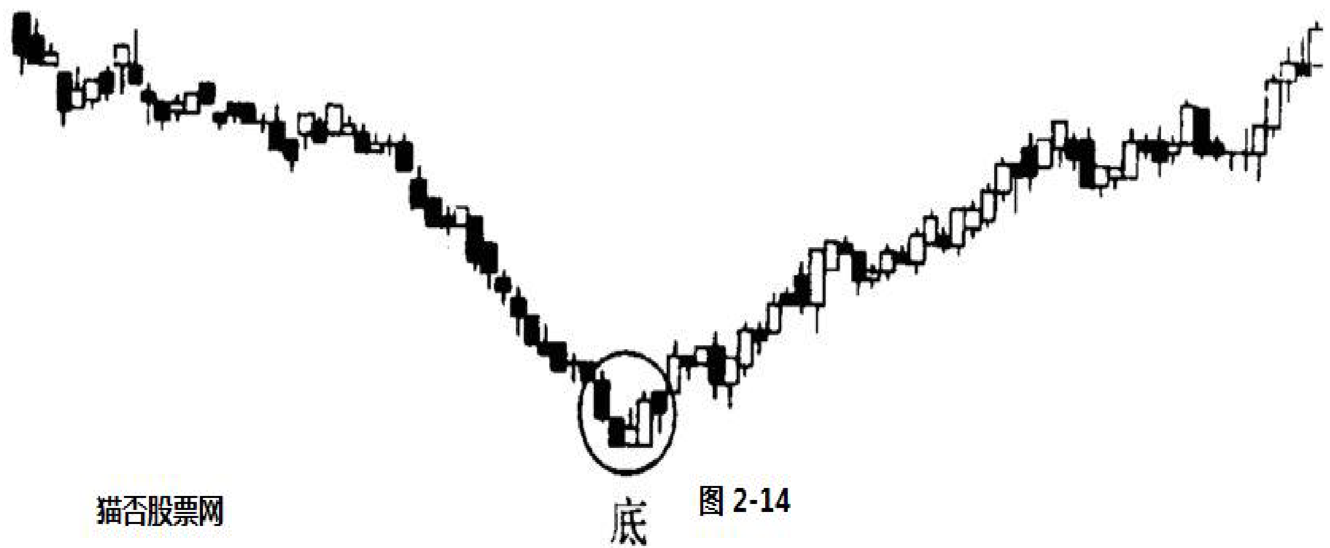


图 2-14

（20）**探底**：股价下跌趋势中，不知底在何处，一次或数次至某价位，忽然止跌回升，称为探底。另在上升趋势中股价回跌至某一价位，再度急速上升，亦是探底（如图 2-15）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

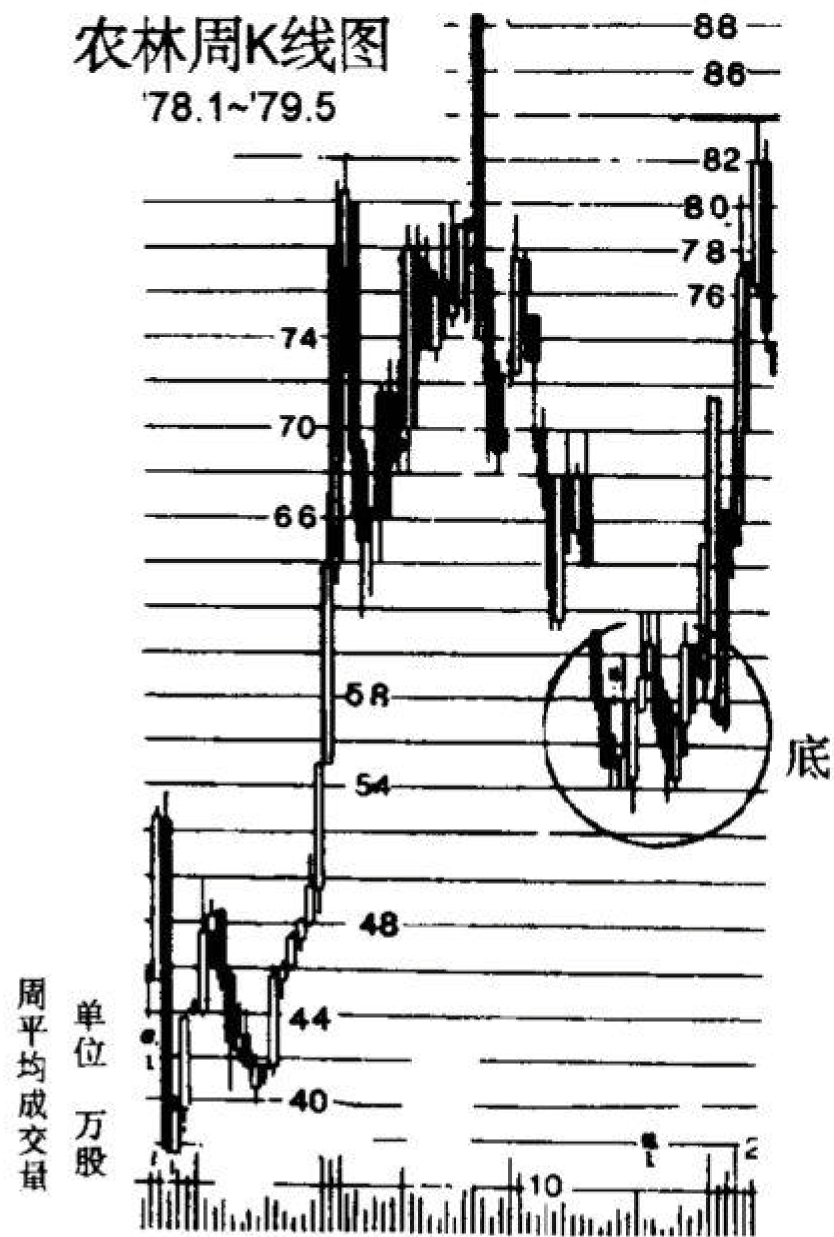


图 2 - 15

（21）**打底**：股价从谷底回升，上升一段后受压力而回落，此一回落，在原谷底附近又获支撑，这种整理方式，若接手为主力多头，将使行情来回低档两三次后，即迅速脱离底价而上升一段。停留低档期间，称为打底（图 2-16）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

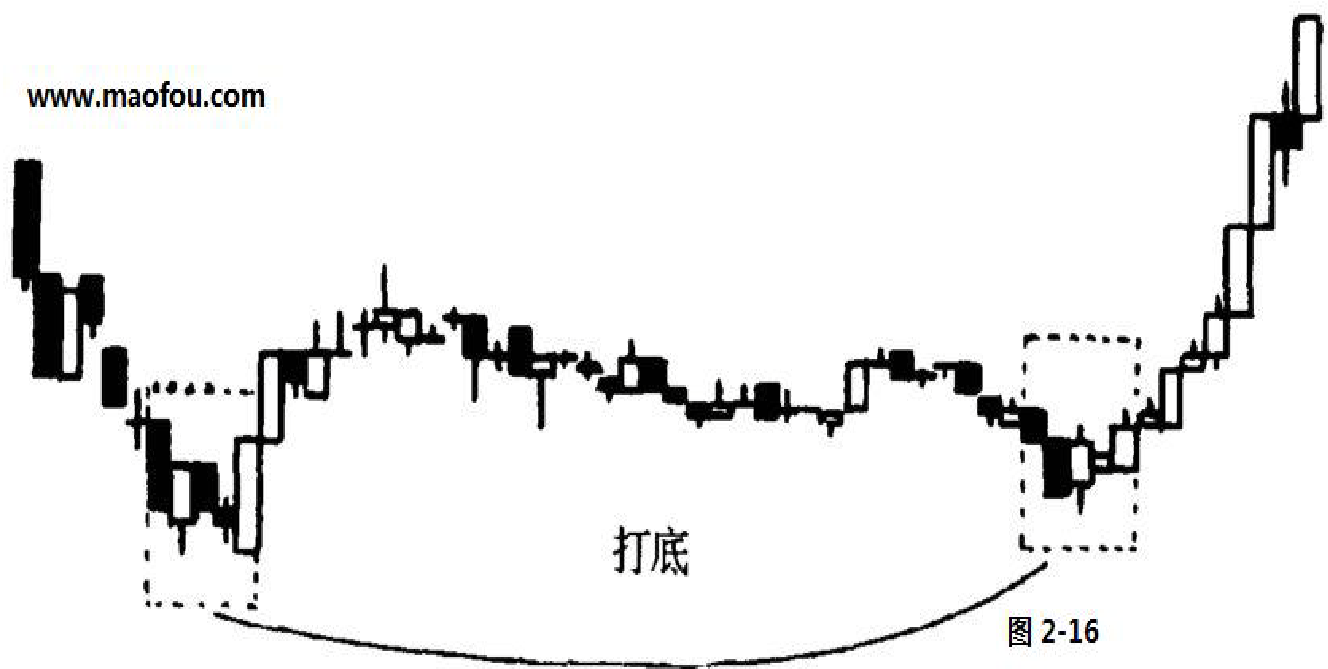


图 2-16

（22）**头**：股价上升至某价位区时，遇到阻力，使股价停止上升而急速回跌，此价位或价位区称为头，有原始头部与暂时头部（图 2-17）。



图 2 - 17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（23）**做头**：过程与打底一样，只是恰巧颠倒过来，在高价处有两个以上峰顶林立，由主力空头所造成，形成上升压力（图 2-18）。

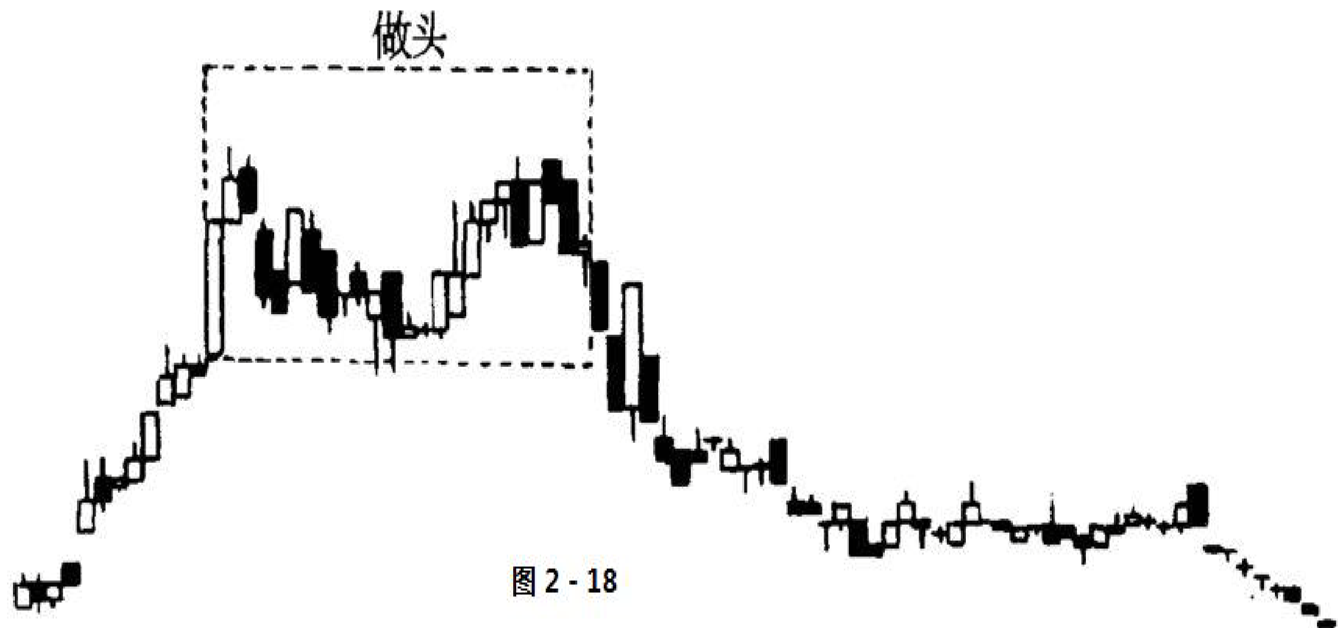


图 2 - 18

（24）**跳空**：股市受到强烈利多或利空消息影响，产生供需不平衡现象，此类激动情绪在上升行情时，当天开高盘后继续上升。下跌行情时，当天开低盘后继续下降，从图形表示出不连贯之走势。股价跳空多半出现于行情将有大变动之开始或结束（如图 2-19）。

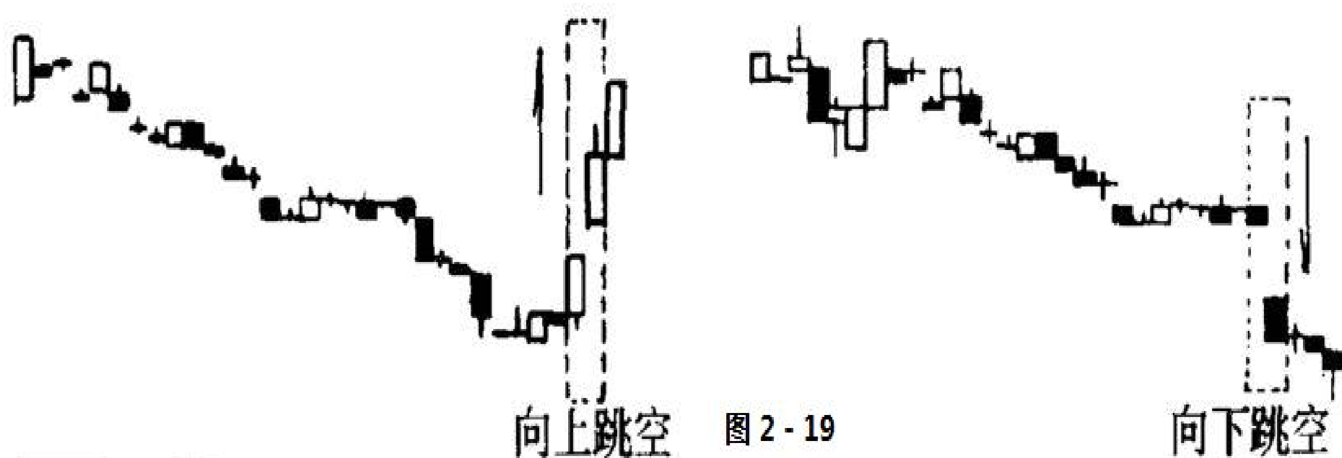


图 2 - 19

第 3 节 基本面分析名词、术语解释

1. 公开说明书常见之名词

1、**财务总表**：编制财务总表，以简单实用为原则，主要项目通常有营业额、净利数、净利率、股利总额、自有资本比率及每股净值。

2、**净值**：总资产减总负债便是净值。一般而言，净值部分包括股本、法定公积、资本公积、资产增值公积以及累积盈余等项。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3、**股东权益**：即是净值部分。

4、**流动比率**：是显示流动资产与流动负债间的关系，通常是作为测验清偿短期负债能力的指标，它的计算公式为：流动资产/流动负责。

用流动比率可以知道一元短期负债，能有几元流动资产可以清偿，以及流动资产若高于流动负债，则余额是否可供周转运用，所以财务健全的企业，其流动资产应远高于流动负债。

依照台湾证券交易所有价证券上市审查准则规定，流动比率不得低于 100%，即 1：1。

资产负债最常使用的一项比率，就是流动比率，就企业财务观点看，流动比率高，表示该企业短期偿债能力强。但此项比率过高时，显示现金或流动资金过剩，造成资金浪费，并不一定是好现象。对债权人说，流动比率愈高，其债权地位愈巩固，故到期债务必能清偿。但对于公司股东来说，流动比率过高，并非公司之利，尤其应收帐款与存货余额过大时，即可能产生帐面虚胖之现象，更是不妙。因此分析流动比率，决不能公式化，必须就流动资产与流动负债内容与性质加以检验。

5、**速动比率**：又称酸性测验比率。乃指速动资产对流动负债的比率。一般所称的速动资产，包括现金、银行存款、短期投资、应收帐款及应收票据等，而不包括存货及各项预付费用，因此，是流动资产的一部分。此一比率系指企业在维持继续经营的状况下，经由正常融通资金程序，支付正常融通资金成本，在极短期间内，其所能取得现金对流动负债的比率。作用在表示企业即使资金周转发生困难，其即时的偿债能力尚不致发生问题，因此此一比率应超过 1。

6、**负债与净值比率**：又称负债比率。企业资本形成，有外来资本（对外负债）与自有资本（对内负责）两种。研究企业资本结构时，就须研究两者的相互关系，也就是研究债权人权益与股东权益的关系；一般用以衡量彼此关系时，则研究股东对企业的投资额（净值）与债权人对企业的投资额（负债）的比率，其计算公式为：负债总额/净值。

此一比率可以表现企业长期偿债能力。因为负债是一种固定责任，不管公司盈亏，均须按期支付利息，有时还须偿还，负责与净值比率愈大，财务危机愈严重，可能无力偿还债务。

假如股东资本百分比增高，对外负债与利息负担减少，财务危机发生可能性减少，就债权人立场而言，负债与净值比率低，股东所供应之资产较多，故能保障债权人之债权。但若此项比率过低，对股东而言，并不一定有利，因为一企业的净值只要维持一定水准足以保障公司信用就可以了，否则，反成为资金投资浪费。

7、**自有资本率（%）**：计算公式为：净值/资产总值 X100%。一企业之自有资本（即股东权益）所占比率愈高，则其资本结构愈健全。

8、**净值与固定资产比率**：又称固定比率，是测验企业的固定资产是否过度扩充，以及有无过分膨胀现象的指标。此外，还有表示固定资产中究竟有多少是以自有资金购置的作用。计算公式为：净值（资产 — 负债）/固定资产 X100%。
固定比率，以高于 100%较适宜，如果低于 100%，这企业财务结构通常不健全，若不是资本不足就是固定资产过分膨胀。其变动原因有下列五种：①分红过多。②营业亏损。③保留盈余。④固定资产扩充。⑤固定资产减少。
企业经营者都以为固定资产扩充后，产量可以大增，降低成本，增加竞争能力，从而利润增加。所以许多企业在营运达到高峰期时，大事扩充生产设备，使资本膨胀，但是所得结果时常恰得其反。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为资本固定后，财务上流动性减少，生产弹性也减少，难以发挥调节的功能。因此固定资产的扩充，反成为经营者的累赘，故企业应该避免过度扩充的趋势。

9、**净值与资产总额之比率**：通常称为净值比率，其计算公式为：净值/资产总额 X100%。
上项比率与 100%之差额，就是债权人出资的比例。一般言之，此项比率愈高，表示公司资本结构愈健全，亦即表示对债权人有较大的保障，依照交易所“有价证券上市审查准则”的规定，公司必须最近一年度净值占资产总额比率在三分之一以上者，才符合上市条件。
从债权人观点看，一公司的资产股东出资部分愈大，公司的财务结构愈健全，因为净值即是债权人之保障权益。换句话说，净值具有调节资产与负债关系的作用，凡是遇到生意清淡、财务困难、盈余剧降之时，净值便首当其冲；净值比率高的公司所受压力较轻。同时，盈利若趋稳定且逐渐增加时，净值比率便能提高。若借入资金百分比愈高，财务压力愈重，尤其在商业不景气时更容易受固定利息支出的沉重负担，使原本不振的业绩亏损，净值减少，净值比率亦降低。

根据证管会审查财务分析的标准，净值占资产总额在二分之一以上者为健全，在三分之一以上者为正常，未达三分之一者为不健全。

10、**固定资产与长期负债比率**：一股来说，民间企业为扩充生产设备或增加固定资产，除了增加资本额外，便需走上长期贷款之路，或赖分期付款，或发行公司债券以为支应，减轻短期负债压力，而这些方式均须以固定资产为担保品，因此固定资产与长期负债间有着密切关系。

分析固定资产与长期负债的比率，可以衡量债权人保障债权的安全程度，也可以显示资产尚有若干价值可供企业继续做为债务担品，故对了解公司财务很有帮助，其计算公司为：固定资产（9 亿元）/长期负债（0.6 亿元）=15。就一般企业而言，固定资产，尤其是作为担保的固定资产，与长期负债应维持一适当比率，以作为负债安全的保证。上项公司举例就是表示固定资产为长期借款的 15 倍。故此项比率超过 1，愈大时，对长期债权人的安全保障亦愈强。否则就表示公司财务即呈现不健全状况，同时也表示公司财产作抵押已达到最大可能限度，必须另辟筹借资金来源。

11、**应收帐款周转率**：应收帐款是指未取得现金的销货收入。在资产负债表上，应收帐款与存货为流动资产中的主要项目，其可变现价值及流动性，常为分析流动比率作为测验短期偿债能力的主要参考因素。
一般正常企业，对于应收帐款与销货常保持一合理的比率。应收帐款周转率的计算公司为：净销货/（应收帐款、票据及帐款）。
一般言之，周转率以较高为宜，而每周转一次所需日数则以较小为宜。因周转率愈高，收帐愈快，则应收帐款中包含旧帐及无价的帐项愈小，流动性愈大。一公司的应收帐款周转率会受企业商业循环与季节性营业影响。

12、**存货周转率**：企业存货与销货，如果应收帐款与销货一样，应该有合理适当的比率，因为存货的目的，乃在于销货。存货并不能获得利润，只有将存货出售后才能取得。企业存货过多，不但使资金滞压，无法作适度的运用，并增加仓储费用与产品损耗或使产品过时。而若存货少，不敷市场需要。因此控制合理数量的存货成为企业管理上一个最重要且需待急速解决的问题。

研究存货与销货的关系，可以测验货物销售与重购的速度，或一年中存货补进次数的比率，可以发现存货是否过多或评价是否过高，进而提供销货效率及存货控制效能的尺度。存货周转率计算公司为：净销货/期初期末平均存货，或销货成本/期初期末平均存货成本。

目前以第二种方法计算者为多，因为销货成本表示自存货转出而销货的成本，两者基础一致，所得结果较可靠。

存货周转率提高，表示流动性增大，也就是表示能够有效地控制存货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13、**固定资产周转率**：表示固定资产全年的周转（运用）次数，用以测定固定资产之利用程度，探究固定设备有无过大投资及有无闲置固定资产。计算公式为：全年销货额/固定资产期初期末平均额。

14、净值周转率：显示业主的自有资本运用情形，比率的高低表示净值运用效率如何，较高之比率表示周转快，自有资本之运用效率高，但过高之比率则表示依赖太多之借入款，过分举债经营。过低的比率则表示资金未充分运用，管理效率不高。计算公式为：全年销货额/净值期初期末平均额。

15、帐面价值：公开说明书中资产负债表下端列有该公司最近年度每股的帐面价值，以供投资人选购股票时的参考。而当证管会审核新上市股票承销价格时，除了本益比、股利率外，尚需检核帐面价值一项。由此可知投资人购买股票时，帐面价值（净值）亦是需考虑的要素。

一公司帐面价值，就是以资产减负债的净值表示，如果将股东权益（净值）总额，除以发行股票的总股数，即得每股帐面值。

通常经营状况良佳，财务健全的公司之帐面价值必会高于股票面值，因为公司每年若有盈余，除依照规定应提百分之十为法定公积外，尚有特别公积与保留之盈余部分，因此公司每股帐面价值自会提高，也就是说，净值的增加，使公司股票面值价值的增加。帐面价值每年提高，就表示此公司资本结构愈来愈健全。但是股票帐面价值的增加，并不能表示公司股票价值提高。而帐面价值亦非现值或市价的表示。因为每当公司面临拍卖清算时，资产的变现价值会低于资产负债表上所列的帐面价值（拥有大量土地之公司例外）。因此，帐面价值真正所表示的并不是股东从企业所能取得的价值（是指清算价值），而是股东所投入企业的价值，包括未分配盈余部分。

帐面价值高的股票市价并不一定与其成正比，同样地，每股帐面价值低于面值的股票亦会高出票面甚多，这就牵涉股票市场性之问题。这也是热门股与冷门股之最大区别。

帐面价值在股票的分析上是具有相当重要性的，因为从它可以找出投入企业资本额值及其将来平均收益或其变现价值的关系。可以从股市找出许多实例，就是资产总值小而盈利能力反而较大，或资产数量大而盈利能力反小的企业极多。但是不可否认，仍不能忽视一企业的帐面价值状况。因为盈利能力强的事业自然容易受到争相生产，降低利润是必然的趋势。而资产雄厚，赚钱少甚至赔本的企业可能由于日后合并，或全部清理财产，或部分让售土地，因此股价自会受有心人撑持而维持高价。

16、**销货收入**：从损益表所列的销货金额的大小，可以反映企业基本活动能力的大小，也是了解某一企业的可靠资料之一。

投资人选购股票作为长期投资时，除了注意它的安全性与获利率外，更重要的，必须分析该企业的潜在性、成长性。分析未来的成长，可以从销货收入的增减看出端倪，因为销货收入的增减，乃是表示一企业经营活动能力的大小，如果销货额逐月增加，或者与去年同期相比，有大幅的增加，说明公司运营正常，获得广大消费者支持，未来前途自是不可限量。不过销货收入的增加，如系由增加营业费用而来，自必减少营业利益，故从利润观点来看，必须注意销货成本与营业费用的相关变化。

分析销货收入时必须与上期比较，才能解释营业额是否有增减，成长率是否提高，同时还要与净利比较，才能更确切地表明营业额的增加是否是使净利比例增加。有些行业受同业竞争影响，采取薄利多销策略，有些则否。因此欲深入了解销货收入增减的原因，必须取得更多资料。

17、**销货毛利率**：销货毛利，为销货收入与销货成本的差额，此项差额必须扣除营业费用及其他支出后仍有剩余，才可获得营业利益。否则，入不敷出，将会发生亏损，因此，此项差额的大小，直接影响企业的财务结构及营业成果。计算公式为：销货毛利/销货净额 X100%。

通常称之为销货毛利与销货比率，亦称毛利率，可以测验制造管理与购买管理的效率。此项比率的高低，决定于销货与销货成本两项，销货额之多寡大部分受制于市场，所以经营管理者均努力于销货成本的降低，以获得较大毛利。

从公司公布的财务报告损益表中，可以求得该公司的毛利率，通常此项毛利率的变动不会太大，因此投资人可以利用此项毛利率乘以每月公告的营业额，就可以测得公司获利的大概数，从而预测可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能分配的股息，作为选择股票投资时的参考。

18、**营业利益与销货比率**：损益表里，营业利益是重要的数字，表示出销货的利润，也就是从正常进货、制造—销货业务的利润。因此，无论销货、销货成本及营业费用的任何变动，都足以影响营业收益的增减。为研究营业利益与销货间的关系，亦可用百分比表示，其计算公式为：营业利益/净销货 X100%。

通常利用此项比率作为测验企业经营活动的直接收益能力，及经营与管理效率的比率。若比率高，表示经营的合理与有利性，也表示投资报酬高。若是太低，可能为成本与费用增加的比例超过销货增加的结果，对于产品的售价可能有不利影响，投资报酬亦因此削减或消失。

营业利益在营业循环中，如果长期具有稳定性，表示该企业属成功的经营。因为营业利益是决定最后净益的主要因素，所以任何会引起营业利益变动的因素，均应加以深入研究。稳定性营业净利不外乎：①经营单位价格平稳或较低之货品销售。②必需品。③品质优良，存货适中。④存货周转较快。

19、**营业比率**：在一般财务报告损益表中，都将销货成本与营业费用加在一起计算，而以营业成本表示。在计算公司销货毛利率时，损益表中的资料无法利用，必须将营业成本与销货收入比较，测知该公司的营业效能。一般财务分析者将此种比较称为营业比率。其计算公式为：（销货成本+营业费用）/销货净额 X100%。举个例子，某公司一年销货收入为 2 亿元，而销货成本是 1.3 亿元，另营业时的花费是 0.3 亿元，则该公司营业比率为=(1.3+0.3)/2X100%=80%。这项比率在于分析营业成本与销货间的变动关系，反映公司经营的每年实效。

营业比率与 100%间的差额就是营业时所发生的损益。如果某公司营业比率超过 100%时，显示该企业已处于赔本状态。通常营业比率的表现，应该可以产生投资人最低限度的合理报酬。比率愈高，情况愈为不利，因为这就是表示营业利益少，很可能不足以支付利息以及其他各项营业时所需的费用。反之，营业比率愈低，则营业利益趋高，表示获利能力强，投资报酬亦高。解释营业比率时，对于各年度或各公司间费用性质的差异必须有充分的认识，尤其是对还没有收回的应收帐款，摊销、折旧等更应需进一步了解。公司经营时，常受物价变动或经营效率变化，而引起：①销货成本及营业费用增加，而售价没有增加；②成本及费用减少而售价没有减少。因此，对营业比率及营业费用各构成项目之趋势分析极重要。

营业比率虽然是经营效能的良好指标，但是进行分析时，应与财务及非常损益项目一起考虑，才能测验公司的财务状况。假若一公司财务状况良好，营业比率低，则公司虽面临营业淡季，仍可轻松度过难关，故此时可暂时将利润降低，并不会使公司营运面临困难。

20、**纯益与销货收入比率**：任何企业除了正常营业收支外，还有营业外收入与支出，如房租收入，利息支出等，偶尔也会出现不寻常损益，如出售营业用土地所获得之巨额利益，意外灾害损失等。这些项目有时对企业营运有很大影响，因此分析财务报告时，常将“纯益对销货比率”与“营业利益对销货比率”相对照，用以测验营业外收入对整个企业经营的影响，以及本企业一切活动的集体效能。

举个例子，销货收入是 100 万元，纯益为 10 万元，则比率为 10%，表示每 100 元销货中，可以获得 10 元的纯益。此项比率愈高，公司获利机会愈大，股东与债权人的利益也可获得保障。

21、**资本报酬率**：企业每年结帐出现之盈余扣除应交纳之税金后，再除以当年参与分配股利之股本（上市股数）：税后纯益/股本 X100%。由此项比率之高低，可以观察分配股利之能力。当年资本报酬率高，则该企业分配股利自然高，资本报酬率低，若不动用保留盈余或资本公积，则该企业分配股利自然低。

22、**劳动装备率**：即固定资产与从业人员数之比率。当人工成本高涨时，机器设备的效率化是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各产业所欲达到的最大目标，设备愈进步，管理愈现代化的公司，则此比例愈高。

23、**本益比（简称 P/E）**：用来衡量股价高低的指标，计算公式为：股价/每股税后纯益（详情请参考本书第十章第五节）。

24、**本利比**：也是用来衡量股价高低的指标，尤其适合特别投机的股市，如台湾股市。人们以当年度上市公司可以发或配多少股利或股票，作为衡量股价水准的主要因素。计算公式为：股价/股利（包括现金股利及无偿配股）（详情请参考本书第十章第五节）。

2.裕隆公司公开说明书实例解释

先前所介绍的名词解释，对于一些初进股票市场抑或忽视基本分析的投资人，就如教科书上的定理与定义一样，必须举实例加以配合，方能顺利达到教与学的目的，容易事半功倍，完全吸收从而学以致用，这也是本书的基本宗旨。

为何要选裕隆股作为范例？有以下几点理由：①裕隆公司历史悠久，属正派经营公司，财务报表尚能反映该年度营运概况。②上市时资本额已大，股价涨跌做手较不能轻易控制，从长期看，完全与营运远景相配合。③每年编制之公开说明书内容详细、清晰，投资人从说明书内就可完全了解近三年之业务概况与财务状况报表。

下面就详列裕隆股 1978 年、1979 年与 1980 年资产负债表、损益表与财务比率表，再将所介绍之名词用该公司资料加以比较与分析。

（1）**财务总表**：如表 2-1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2-1 裕隆公司 1978~1980 年财务总表

金额 年度 项目	1978	1979	1980
营业额(元)	8 826 188 000	13 232 626 000	14 749 181 000
净利额(元)	787 674 000	731 086 000	668 472 000
净利率(%)	8.92	5.52	4.53
盈利股利(元/每股)	现金 1.2 配股 3.5	1.0 2.5	1.0 1.0
股利总额(元/每股)	4.7	3.5	2.0
自有资本率(%)	34.12	29.15	28.03
每股净值(元)	15.52	14.24	12.44

（2）**净值**：如表 2-2 所示。1978 年起，负债比率逐渐增加，而净值占资产比率逐年下降。

表 2-2 裕隆公司 1978~1980 年净值表

金额 年度 项目	1978		1979		1980	
	金额(元)	%	金额(元)	%	金额(元)	%
资产总计	6 370 540 000	100	9 236 434 000	100	12 589 433 000	100
负债总计	4 196 691 000	65.88	6 543 735 000	70.85	9 060 703 000	71.97
净值(资产—负债)	2 173 849 000	34.12	2 692 699 000	29.15	3 528 730 000	28.03

（3）**股东权益**：即是净值部分。

（4）**流动比率**：其公式为：流动资产/流动负债，由裕隆资产负债表得知，1978 年流动比率为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4，735，197，000/4，150，838，000=1.14；1979 年为：6,350,846,000/5,953,457,000=1.06；1980 年为：7,158,711,000/7,594,588,000=0.94。1979 年流动比率跌至 100%以下，短期周转已出现困难，偿债能力下降。

（5）**速动比率**：其公式为：速动资产/流动负债，由资产负债表可找出，裕隆股 1978 年为：3,124,963,000/4,150,838,000=0.75;1979 年为:4,199,088,000/5,953,475,000=0.70；1980 年为：5,214,587,000/7,594,588,000=0.68。连续三年来，速动比率均未超过 1，不符标准。

（6）**负债与净值比率**：其公式为：负债总额/净值，由资产负债表可看出，裕隆公司 1978 年该项比率:4,196,691,000/2,173,849,000=1.93;1979 年为:6,543,745,000/2,692,699,000=2.43;1980 年为：9,060,703,000/3,528,730,000=2.56。就债权人立场而言，负债与净值比率低，股东供应之资产较多，能保障债权人之债权。就裕隆公司而言，负债比例逐年升高，净值则持续下降，对债权人言，保障逐渐消失。

（7）**自有资本率（%）**：如表 2-2 所示，净值所占资产总值之百分比就是自有资本额，显然裕隆公司自有资本率近三年逐渐下降。

（8）**净值与固定资产比率**：其公式为：净值（资产-负债）/固定资产 X100%，由资产负债表显示，裕隆公司 1978 年固定比率为:2,173,849,000/1,247,892,000X100%=174%;1979 年:2,692,699,000/2,414,590,000X100%=111%;1980 年:3,528,730,000/4,776,924,000X100%=73%。从该项资料显示，1978 年与 1979 年固定比率超过 100%，表示营运正常，无过分扩充现象，1980 年固定比率降至 100%以下，经检查后，发现固定资产过分膨胀，财务结构已不健全。

(9)**净值比率**：其公式为：净值/资产总额 X100%。由资产负债表显示，裕隆公司 1978 年净值比率为：2，173，849，000/6，370，540，000X100%=34.12%；1979 年：2，692，699，000/9，236，434，000X100%=29.15%；1980 年：3,528,730,000/12,589,433,000X100%=28.03%。根据证管会审查财务分析的标准，净值占资产总额在二分之一以上者为健全，在三分之一以上者为正常，未达三分之一者为不健全。同时，依照证券交易所"有价证券上市审查准则"的规定，公司必须最近一年度净值占资产总额比率在三分之一以上，才符合上市条件，却未明文规定上市后未达三分之一标准时应取消上市资格，否则裕隆公司 1979 年资产负债表公布后就会被勒令下市，因为 1979 年起，其净值比率已低于三分之一。

（10）**固定资产与长期负债比率**：其公式为：固定资产/长期负债。由资产负债表显示，裕隆公司 1978 年该项比率为：1,247,892,000/1,441,667,000=3.3。由上述资料显示，裕隆公司因资产与长期负债比率三年间由 47 倍下降至 3.3 倍，此项结果暴露该公司为大幅扩张生产规模而举债经营，负债数字直线增加，使长期债权人安全保障急剧下降，财务已呈现不健全状况。

（11）**应收帐款周转率**：其公式为：净销货/（应收帐款、票据及帐款）。由资产负债表与损益表显示，裕隆公司 1978 年该项比率为：8，826，188，000/2，704，116，000=3.26；1979 年：13,232,626,000/3,853,189,000=3.43;1980 年：14,749,181,000/4,665,000,000=3.16。由上项资料显示，该公司应收帐款周转率有转弱迹象，表示催收帐款增加，有碍短期周转能力。

（12）**存货周转率**：其公式为：净销货/期初期末平均存货或销货成本/期初期末平均存货。由财务比率表可知，1978 年存货周转率为 7.0；1979 年为 8.06；1980 年则为 7.69，表示这三年来，该公司存货周转率未显著升降，表示流动性未增大，存货未能有效控制。

（13）**固定资产周转率**：其公式为：全年销货额/固定资产期初期末平均额。由财务比率表可知：1978 年固定资产周转率为 7.07；1979 年降为 5.49；1980 年更降为 3.09，表示固定资产全年的周转次数逐年下降，不是好现象。

（14）**净值周转率**：其公式为：全年销货额/净值期初期末平均额。由财务比率表得知：1978 年为 4.06；1979 年为 4.91；1980 年则为 4.18，与其他发行公司相比，这属于较高的比率，表示依赖太多之借入款，过分举债经营。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(15)**帐面价值**：一个公司的帐面价值，就是以资产减负债的净值。以裕隆公司言，1978 年帐面价值为 2，173，849，000 元，1979 年为 2，692，699，000 元，1980 年为 3，528，730，000 元。每股帐面价值，就是以净值总额除以发行股数。1978 年裕隆公司每股帐面价值即是：2，173，849，000/140，000，000=15.52；1979 年为：2,692,699,000/189,000,000=14.24 元；1980 年为：3,528,730,000/283,500,000=12.44 元。可见该公司扩张太快，使每股净值下降。

（16）**销货收入**：由裕隆公司损益表所列数据得知，1978 年销货收入为 8,826,188,000 元，1979 年为 13,232,626,000 元，较 1978 年增加 49.9%，1980 年为 14,749,181,000 元，较 1979 年增加 11.46%。

（17）**销货毛利率**：其公式为：销货毛利/销货净额 X100%。由裕隆公司损益表得知，1978 年销货毛利率为：1，821，975，000/8，826，188，000X100%=20.64%；1979 年为：1，969，634，000/13，232，626，000X100%=14.88%；1980 年为：2，188，587，000/14，749，181，000X100%=14.84%。由此可知，裕隆公司营业成本就不低，1979 年与 1980 年更有升高趋势，对于获利能力极不利。

（18）**营业利益与销货比率**：其公式为：营业利益/净销货 X100%。由裕隆公司损益表得知，1978 年该项比率为：1,248,977,000/8,826,188,000X100%=14.15%;1979 年为 1,269,220,000/13,232,626,000=9.59%;1980 年为：1，463，291，000/14，749，181，000X100%=9.92%;1979 年与 1980 年营业利益与销货比率降低，与营业毛利下降有直接关系。

（19）**纯益与销货比率**：其公式为：税前纯益/营业收入 X100%。由裕隆公司损益表得知，1978 年该项比率为：1,051,674,000/8,826,188,000X100%=11.91%;1979 年为：975,086,000/13,232,626,000X100%=7.36%；1980 年为：893,472,000/14,749,181,000X100%=6.06%. 显然地，纯益率在逐年下降。

（20）**资本报酬率**：其公式为：税后纯益/上市股数 X100%，将此公式套入裕隆公司财务报告得知，1978 年为 787，674，000/1，400，000，000X100%=56%；1979 年为：731，086，000/1，890，000，000X100%=38%；1980 年为：668,472,000/2,835,000,000X100%=24%，股东投资报酬明显下降。

主要参考资料

第二章　世界最权威、最通用的技术方法——K 线

第一节　K 线介绍

2．K 线的准确性

任何一套大众所了解的股票通用法则，很容易会被做手及郎中集团所利用。举例来说，每日的开盘价与收盘价都被大户所操纵，为了达到进货与出货的目的，他们往往利用一般投资人所参考分析的资料而与大众投资人对做（即反方向炒做），因为做手或郎中集团与大众投资人（或投机者）进入股票市场的目的大致相同，就是欲在短期内获取高报酬（也可称为暴利）。但是关键所在，台湾中央银行发行新台币是有限的，短线操作者不可能统统有奖。正如四个人上牌桌，绝对不会每人都赢，至少有一人是输家。做手或郎中集团投入股票市场的资金相当庞大，相对来说，他们所负的风险也增加（因为他们也不一定是百分之百的赢家，有时也会被套牢），因此，他们绞尽脑汁想使短线投机者的钞票落到他们口袋内。“骗线”因此产生，“骗线”就是利用反市场心理，制造“好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线”，使多头上当，大量买进；制造“坏线”，使空头上当，抛售股票。K 线本是买卖双方势力消长的结果，在投机性浓厚的台湾股票市场却成为少数人利用的工具。K 线是人为的，若依照一两根日 K 线做为隔日操作的依据，风险很大，往往会上郎中的当。

有些短线技术操作者为了避免行情一两日受做手炒做的影响，便搜集周 K 线资料，做为短期与中期研判、操作的依据。因为周 K 线是将一周内多头（买方）与空头（卖方）作战结果用 K 线表示，压力线与支撑线充分表现在图形中，它的准确性相对提高不少。目前画周 K 线的股友正在增加，读者亦可以选择几种时常进出的股票，建立完整周 K 线，配合日 K 线操作，误差便可减少。

为了使读者了解周 K 线多空双方力量改变的过程，特选 1979 年年初（1 月 24 日至 2 月 24 日）的三个热门股五周周 K 线供作参考。

（1）国建：第一根周 K 线为强有力的买方建立起来的多头堡垒，第二根周 K 线表示虽曾创新高价，但是获利投资人纷纷卖出，接高档者少，价位滑落，周六收盘价却与周一开盘价相同，买卖双方已从多头占优势转为均衡。第三周开盘时，空头果然全力进攻，开始大量卖出，股价不振，向下直落，股价却没有低于第一周的开盘价，多头在低档承接，周六收盘时仅低于周一开盘价两角，为小实体的黑线，第四周多空激战，多头将价位向上推进，却遇空头抵抗，股价大幅下落，但最低价没有低过上周，结果又出现小黑实体的周线，空头力量用尽，连续进攻三周，仍未攻占长红线的开盘价，第五周再以低价开盘，压低股价，却无股票跟着卖出，这时空头在供需不平衡下，只有将抛出的股票买回来，股价便在买气旺盛与空头补货下，一根长红线吃掉三根黑线，造成大涨，局势再度利于买方（如图 3—8）。

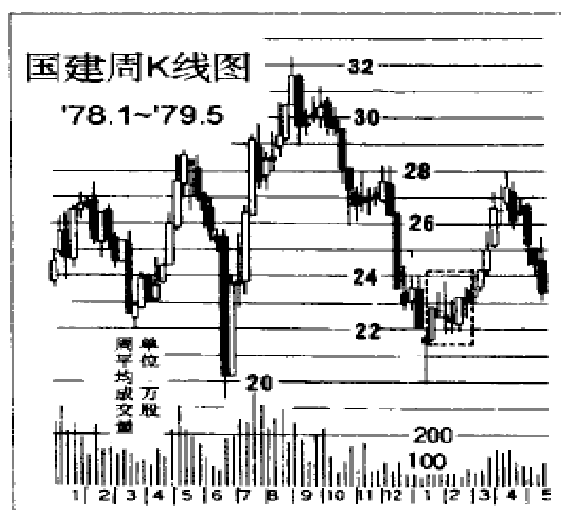


图 3—8 国建股 1979 年 1 月底周 K 线连续出现三根阴线没有比一根阳线长，多头逐全力反攻

（2）台塑：台塑的图例跟国建有所不同，国建是一根带长下影线的小阴线，造成强烈反弹的潜力。台塑一根也带长影线但却是长阳线，遏阻长达七周的下跌趋势，但多空的争斗并未结束，接着两周各带长下影线的中、小阴线，表示前一根长阳线之后，上档解套的压力，成交量亦有增加，终于在第四周拉出一根中红，虽然有上影线，但很短，显示卖压已减，展开了另一波多头的走势。以上这四根周 K 线代表底部整理区，多空搏斗的战场。在第四根的阳线收盘价，超过第一根阳线上影线后，展示了自 35 元底部到 68 元这段高达约 95％的多头行情。最后一根达 20 元的长阳线，属第三波冲刺，在后继无力出现长黑之后，结束这一段多头行情（如图 3—9）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

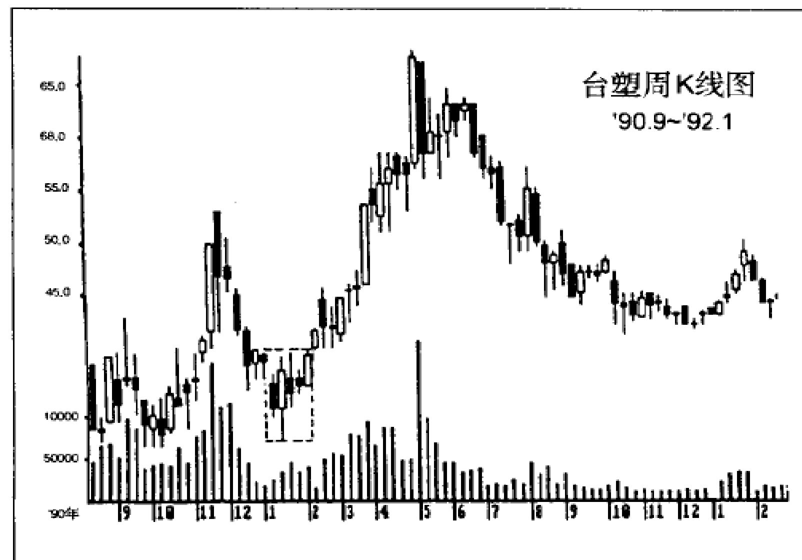


图3-9

（3）和信兴：和信兴股周 K 线图与国建股、台塑股不同，多头在第四周就已表现力量，一根阳线吃掉两根阴线，空头虽曾抵抗，没有其他途径，在供需不平衡下，第六周便又是一根阳线（如图 3—10）。

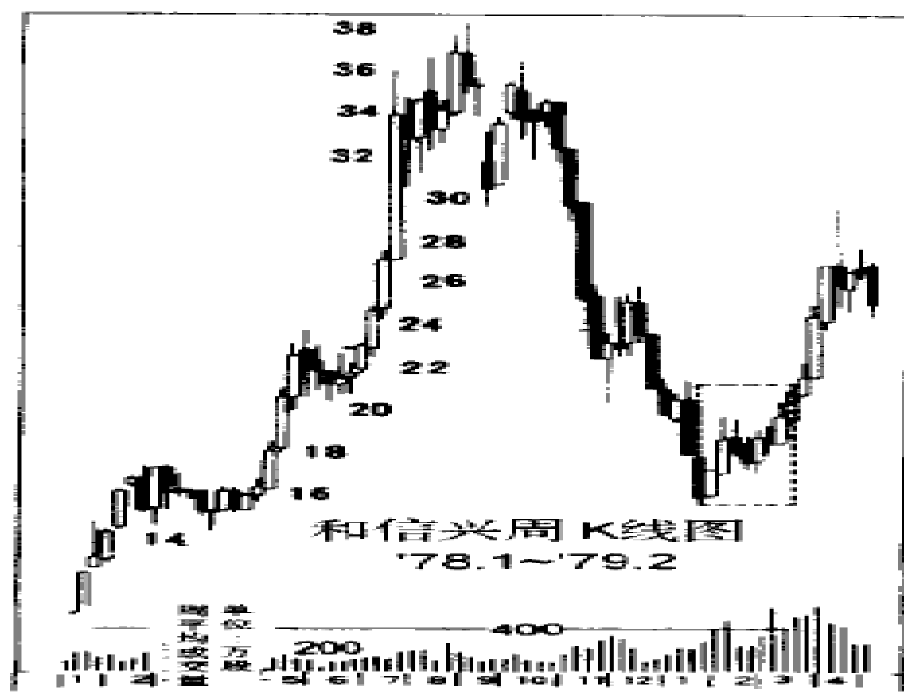


图 3—10 从周 K 线图看，和信兴股 1978 年底股价从 34.6 元急速回跌，1979 年 1 月底已跌至 15.7 元，距高价已远，开始反弹，连续上涨两周后，空头反击，但两根阴线没有比一根阳线长，多空形势改变，多头终居主动地位

经过上面的介绍，读者会发现画日 K 线、周 K 线、月 K 线有着共同的含意：①将过去股价变动，以一定的时间把过去行情记录表现在 K 线，从过去的股价轨迹，研判未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来一日、一周或一月的走势。②给予技术操作者一种作战完毕后重新布署的感觉，以迎接新的战斗。

现在以 1978 年至 1979 年股价加权指数月 K 线图与周 K 线图（如图 3—11）做一对照。周 K 线与月 K 线图波动幅度虽是相同，但月 K 线波动较陡直，周 K 线则较平缓。

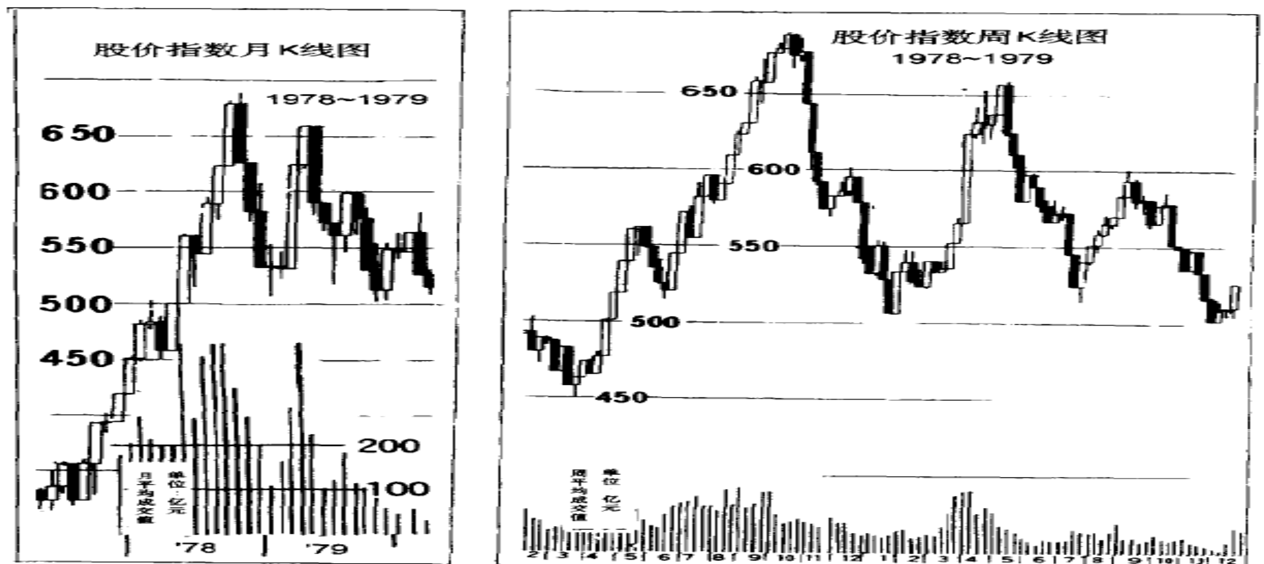


图 3—11 将此两图相比，周 K 线与月 K 线图波动幅度虽是相同，但感觉上月线波动较陡直，周 K 线则较平缓

第二节　K 线的种类（各种图形实例与意义）

股票的涨跌，完全由供需（买卖）双方来决定，由于供需关系在交易过程中随时产生变化，买卖双方力量不平衡，价格便起波动。在画 K 线时，可以从 K 线的实体（分为红实体及黑实体）与影线（分为上影线及下影线）以及平盘线（开盘价与收盘价相同）不同的组合，产生不相同的 K 线。简单地说，K 线就是将一日间、一周间或是一月间的股价波动情形用图形表示出来。仔细划分，可分为下面几种：

（1）没有上影线与下影线的小红实体（如图 3—12）。此种图形表示最高价与收盘价相同，最低价与开盘价一样。上下价位波动有限。它有几种意义：①经常出现于盘档，表示买方力量增加，以最高价收盘，但是因时机未成熟，买方不敢作深入性攻击，只有缓慢将股价向上推。②卖方在当日（或当周）作战失败，仍有反攻的力量与机会。③股市呈现高潮，买方疯狂涌进，不限价买进，卖方产生惜售心理，供需发生极不平衡现象，当日开盘价以高于昨日收盘价几个喊价单位成交，一路上升，以最高价（极可能是涨停板）收盘（如图 3—13）。①当日开盘价较昨日收盘价低数档，而以最高价收盘，却比昨日收盘价仍低（如图 3—14），表示买方顽强抵抗，卖方力量受考验。

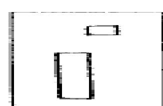




图 3—12　　图 3—13　　图 3—14

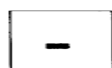
（2）没有上影线与下影线的小黑实体（如图 3—15）。表示开盘价就是最高价，收盘价则与最低价相同，价格波动小。它有几种解释。①出现于盘局机会较多，表示卖方力量加强，以最低价收盘，但是因买方仍在抵抗，卖方仅能将股价逐渐向下压。②买方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在当日（或当周）作战失败，仍有发动反攻的力量与可能性。③股市呈现低潮，卖方不限价疯狂杀出，造成恐慌心理，当日开盘价就比前一日的收盘价低几个喊价单位，收盘时亦不振，以最低价（极可能是跌停板）收盘（如图 3—16）。④当日开盘价较昨日收盘价高几档开盘，而以最低价收盘，比昨日收盘价虽高，但是表示卖方仍不服输，继续抵抗（如图 3—17）。

（3）长红实体（如图 3—18）。上下均没有影线的长阳线。这是买方发挥最大力量的表现，尤其在盘档末期出现时，表示买方已占上风，卖方阵地已告失守。

（4）长黑实体（如图 3—19）。上下均没有影线的长阴线。买卖双方争斗，呈一面倒，卖方占绝对优势，长驱直入，以最高价开盘（不一定是昨日收盘价），而以最低价（甚至是跌停板）收盘。尤其此种 K 线出现在盘档末期或反转之初期，表示买方力量已崩溃。



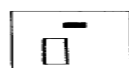
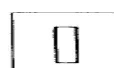
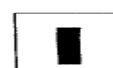




图 3—15　图 3—16　图 3—17　图 3—18　图 3—19

（5）带上影线之红实体。这是上升抵抗型，买方力量受卖方压力，使股价上升遭遇阻力，买方力量强弱须看红实体与上影线的长度相互比较。将此种 K 线细分，可列为三种：①红实体长于上影线部分（如图 3—20），表示买方虽受挫折，主力仍在当日战斗中占上风；②红实体与上影线部分等长（如图 3—21），表示买方向高价位推进，卖方压力在迅速增强中；③上影线部分长于实体（如图 3—22），表示买方力量受严重考验，在当日战斗结束后，卖方已准备在第二日全力攻占买方堡垒（红实体）。

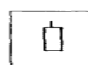
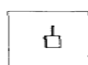
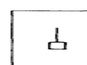
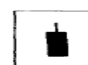
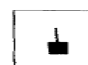
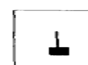
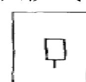
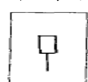
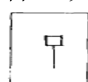







图 3—20　图 3—21　图 3—22　图 3—23　图 3—24　图 3—25

（6）带上影线之黑实体。这是先涨后跌型，卖方力量充分发挥，使买方陷于套牢困境，但须看黑实体长短来决定卖方力量。此种 K 线也可分为：①黑实体长于上影线部分（如图 3—23），表示买方虽然意图振作，但受到卖方主力的压制，以当日最低价收盘，卖方势力强大；②黑实体与上影线部分等长（如图 3—24），表示卖方居于主动地位，局势对卖方有利；③上影线部分长于黑实体（如图 3—25）：表示卖方虽从高价位将买方逐退，但是从整日作战中，卖方仅占少许优势，次日若买方全力反攻，则卖方堡垒（黑实体）很容易被攻占。

（7）带下影线之红实体。这是先跌后涨型，在低价位获得买方支撑，卖方已受挫折，依买方实力强弱。可分为：①红实体长于下影线部分（如图 3—26）；②红实体与下影线部分等长（如图 3—27）；③下影线部分长于红实体（如图 3—28）。

（8）带下影线之黑实体。这是下跌抵抗型，卖方力量强大，在低价位遭遇买方抵抗。分为三种：①黑实体长于下影线部分（如图 3—29）；②黑实体与下影线部分等长（如图 3—30）；③下影线部分长于黑实体（如图 3—31）。

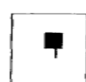



图 3—26　图 3—27　图 3—28　图 3—29　图 3—30　图 3—31

（9）上下带影线之红实体。从每日上午九时开盘起，买卖双方以开盘做基点，展开“肉搏战”，在供需不平衡下，造成股价波动，如果战斗没有受买卖双方的一方完全控制，当天的交易中，有时股价在高价位无法站稳，受卖方攻击，股价低于开盘价成交，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收盘前，买方一鼓作气，收盘时价格仍较开盘价高。有时卖方在开盘时便施加压力，股价趋于下游，交易过程中买方全力反攻，股价回复至比开盘价高之价格成交，收盘前卖方再施压力，股价小回，但是收盘价仍比开盘价高，K 线表示，便是此图形。可分为：①上影线长于下影线之红实体，其可分为：影线部分长于红实体（如图 3—32）意即买方力量受到挫折；红实体长于影线部分（如图 3—33）意即买方虽受挫折，仍占优势。②下影线长于上影线之红实体，其可分为：红实体长于影线部分（如图 3—34）意即买方受挫折，仍居于主动地位；影线部分长于红实体（如图 3—35），买方尚需接受考验。



图 3—32　　图 3—33　　图 3—34　　图 3—35

（10）上下带影线之黑实体。在每日交易过程中，股价在开盘后，有时会力争上游，卖方力量增加，买方不愿追逐高价，卖方渐渐居于主动，股价逆转，在开盘价下成交，股价继续下跌，收盘前买气转强，不至于以最低价收盘。有时股价在上半场都以低于开盘价成交，下半场买意增强，股价回至高于开盘价成交，临收盘前卖方又占优势，而以低于开盘价之价格收盘。以 K 线表示，都是此图形。可分为：①上影线长于下影线之黑实体，其又可分为黑实体长于影线部分（如图 3—36）与影线部分长于黑实体（如图 3—37）两种图形；②下影线长于上影线之黑实体，亦可分为两种图形（如图 3—38 及图 3—39）。

（11）“+”图形。表示交易过程中，股价出现高于及低于开盘价成交，收盘价却与开盘价相同，此时必须与昨日收盘价相比，价格比昨日收盘价高时，用红“+”表示。与昨日收盘价同价格时，则视昨日若为红实体，用红“+”表示，昨日若为黑实体，用黑“+”表示。价格如比昨日收盘低，则用黑“+”表示。可分为上影线长于下影线和下影线长于上影线两种图形（如图 3—40 与图 3—41）。



图 3—36　　图 3—37　　图 3—38　　图 3—39　　图 3—40　　图 3—41

（12）“⊥”图形。开盘价与收盘价相同，当日交易都在开盘价以上之价位成交，而以当日最低价（即开盘价）收盘，表示买方无力挺升。若收盘价高于昨日收盘价用红“⊥”表示。与昨日收盘价相同时，则视昨日若为红线时，今日则为红“⊥”，昨日若为黑线时，今日则为黑“⊥”。低于昨日收盘价，以黑“⊥”表示。

（13）“┬”图形。开盘价与收盘价相同，当日交易都在开盘价以下之价位成交，而以当日最高价（即开盘价）收盘，表示卖方力量有限。亦可分为红“┬”与黑“┬”两种图形。

（14）“—”图形。此图形不常见，只出现于交易非常冷清，全日交易只有一档价位成交。冷门股此类情形较易发生，或是行情呈现绝对看好或绝对看坏时，开盘便以涨停板或跌停板价成交，涨停板价维持至收盘，则是红“—”图形，而跌停板价维持至收盘，就用蓝笔画“—”，当日成交数量通常很小。

K 线种类介绍至此告一段落，当读者了解 K 线种类后，就可以更深一层去探讨一根 K 线所代表的含意，K 线奥妙之处，便是相同的 K 线出现在不同的位置（如上升趋势、盘档期或下跌趋势），它的意义与解释不同，甚至完全相反，譬如 K 线实体上下带着长影线，若出现在长期上升行情末期则意味天价（长期或短期）之形成（如图 3—42），若出现在长期下跌行情末期，则意味底价出现（如图 3—43）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

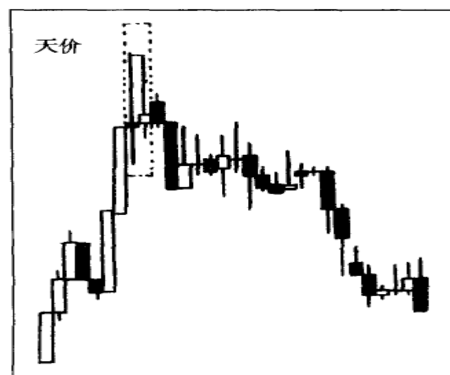


图 3—42

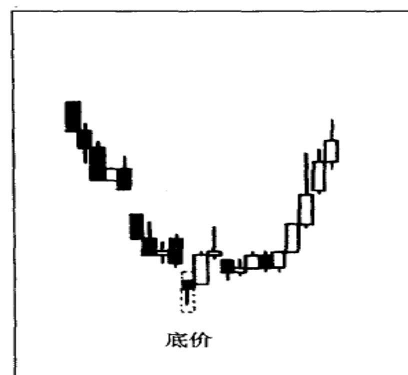


图 3—43

第三节 K 线战争图

股票市场行情的波动决定于供需发生不平衡状况，也就是在同一时间内买方大量拥进，则卖方被击退，价格扶摇直上，最后涨停板时，卖方便完全崩溃。相反的，卖方不断涌出额子，买方接手薄弱，价格下跌，直至跌停板，卖方获得全胜。K 线就是将某一特定时间内之股价涨跌与行情变化情形用图表示出来之形态。目前最常用的便是以一日、一周或一月的行情变化用 K 线表示。

当读者将行情用 K 线表示在方格纸上，会发现不同的种类隐含股价变动的不同意义，买卖双方力量的消长与转变从 K 线的“影线”与“实体”部分表现出来。影线部分，上影线愈长表示卖方力量愈强大，下影线愈长表示较低的价位聚集着浓厚的买气。

举个简单例子（如图 3—44），炼铁股以 20.2 元开盘后，买气旺盛，中间交易过程曾以涨停板价 21.2 元成交，此时买方是鼎盛时期，而卖方仍在顽强抵抗，借着获利回吐与买意转弱时加紧反攻，股价开始回跌，收盘价为 20.7 元，K 线是一带有上影线之红实体。这表示卖方力量逐渐增强。

再举个例子，台塑股以 18.3 元开盘，卖方拼命追杀，行情曾一度出现跌停板成交价 17.4 元，嗣后买方在低价时连续挂进，收盘时是 17.9 元，为一带下影线之阴线实体，表示逐渐孕育着买方反攻的时机（如图 3—45）。

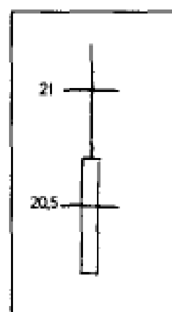


图 3—44

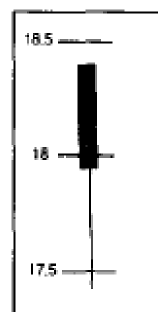


图 3—45

利用 K 线系统进行短线操作，除了要了解每一根 K 线的具体含义，而且要能掌握未来行情变动方向，洞烛先机，在第二天开盘后不久，就要决定在今日战斗中加入买方军或卖方军，收盘时便可分享胜利的果实。在这节中，可以利用一至三根 K 线战争图仔细剖析买卖双方力量的增减（研判方法亦可运用于周 K 线图上，推测下周行情走势）。

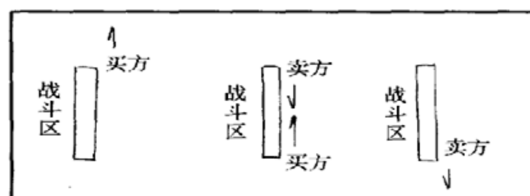
1．以一根 K 线推测次日（次周）行情走势

（1）昨日 K 线是不带上下影线之阳线实体，今日开盘后不久，买方力量强大，屡次出现新的高价，表示多头主力介入，高价收盘可能性大。若开盘后，股价回跌阳线实体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内，表示买卖双方短兵相接，虽然多头暂时遭受卖压，面临考验，并不意味卖方占绝对优势。最糟的走势则是开盘后买卖双主战斗发生在阳线实体下端。卖方乘利空消息出现，快速压低行情，买方驻足不前，再创新低价，今日卖方已完全控制行情，极可能出现一根强力的长阴线实体（如图 3—46）。

（2）昨日 K 线是带上影线之阳线实体，今日开盘买方与卖方可能发生战斗区域有四：①影线之上端，表示买气雄厚，有创新高价的能力；②影线部分，表示买方昨日虽有小挫折，不能以最高价收盘，今日重整旗鼓，与卖方正面遭遇；③实体部分，表示卖方继昨日将买方从高价逐退后，今日乘胜追击，买方起而抵抗，处于被动地位，较为不利；④实体之下端，强大的卖方军乘买方无斗志时，全力进攻，在新低价区战斗，完全采取主动，收盘时长阴线居多（如图 3—47）。



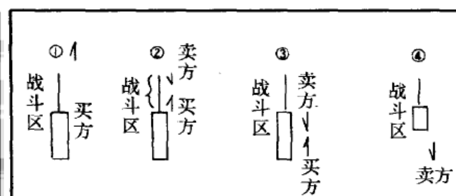
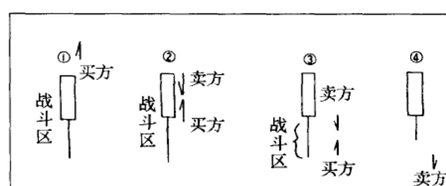


图 3—46　　　　图 3—47

（3）昨日 K 线是带下影线之阳线实体，今日开盘后买方与卖方可能发生战斗区域有四：①实体上端，表示买方创新高价，卖方退却；②实体部分，表示卖方施加压力，与买方短兵相接争夺地盘；③影线部分，表示卖方开盘后就突破买方防线——昨日开盘价，使战斗在影线区域发生，买方已无力反攻，任凭卖方全力打压行情，当日造成长阴线可能性很大；④影线之下端，这是买方最弱势的表现，毫不抵抗，任凭卖方破坏行情，当日很可出现跳空下跌的阴线或是不带下影线的阴线实体（如图 3—48）。

（4）昨日是上下带影线之阳线实体，买方与卖方战斗区域有五：①影线上端，表示卖方在高价所施压力不强，买方在开盘后全力进攻，在新高价区域与卖方战斗，极可能出现长阳线；②上影线部分，表示卖方虽处劣势，仍与买方拼斗，随时有被击退之可能，以阳线收盘机会较大；③实体部分，表示卖方反攻，买方亦不退让，胜负完全决定于买卖双方力量的增加与减少；④下影线部分，表示卖方力量强大，突破买方阵地，使买方处于不利地位，有创新低价之可能，收盘以阴线机会居多；⑤下影线之下端，表示卖方借利空消息出现，开盘后便使战斗区发生在新低价，买方全部套牢，只想出脱，极可能以长阴线收盘（如图 3—49）。



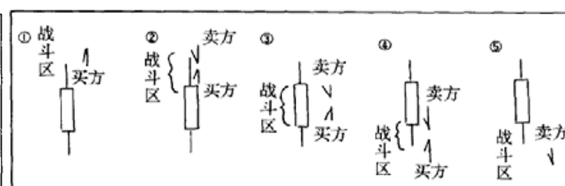


图 3—48　　　　图 3—49

（5）昨日 K 线是不带上下影线之阴线实体，买方与卖方可能发生争斗的区域有三：①实体下端，表示今日开盘后，屡次出现新的低价，卖方主力介入，以低价收盘可能性大；②实体部分，表示开盘后买方立刻反攻，与卖方正面接触，并不能说明买方已渐居上风；③实体上端，表示买方乘利多消息出现，快速拉高行情，卖方敢抵抗，放弃阵地——开盘价，今日买方已掌握大局，极可能出现一根长阴线（如图 3—50）。

（6）昨日 K 线是带上影线之阴线实体，买方与卖方可能发生战斗区域有四：①影线之上端，表示买方完全扫除昨日卖方所占的优势，大量买进，卖方不做任何抵抗而放弃阵地，今日极可能是一根长阳线；②影线部分，表示买方一开盘后便能攻占卖方阵地，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将战斗带至高价进行，卖方处于不利的被动地位，收盘时亦可能是长阳线；③实体部分，表示买方主动与卖方发生短兵相接之战斗，并不表示卖方力量已削弱；④实体下端，表示卖方持续追击，再创新低价，对买方不利（如图 3—51）。

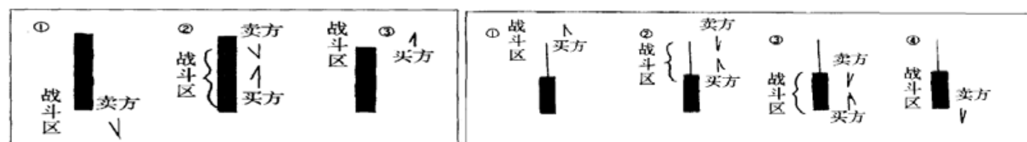


图 3—50　　图 3—51

（7）昨日 K 线是带下影线之阴线实体，买方与卖方战斗区域有四：①实体之上端，表示强大的买方军在今日开盘后反攻成功，使战斗在卖方阵地上端进行，买方占尽优势；②实体部分，表示买方与卖方互不相让，推行“肉搏战”，不能忽视卖方力量；③影线部分，表示卖方加紧逼追，买方后撤，买方采防守，迎战卖方，较为不利；④影线之下端，表示卖方全力进攻，使战斗在新低价区域进行，买方无心再战，极可能以长阴线收盘（如图 3—52）。

（8）昨日 K 线是上下带影线之阴线实体，战斗区域有五：①上影线之上端，表示买方借利多消息，奋力抢进，卖方完全弃守阵地而不加抵抗，极可能出现长红线；②上影线部分，表示卖方亦失去控制能力，处于被动地位，买方有力量以高价收盘；③实体部分，表示买方反攻，与卖方正面接触，胜负尚难预料，要看买卖双方力量的转变来决定今日之战果；④下影线部分，表示卖方再度施加压力，买方则以守为攻，处于不利地位，随时有创新低价之可能；⑤下影线之下端，表示卖方在开盘后便全力进攻，创新低价，并在低价区战斗，买方无心恋战，收盘时以长阴线居多（如图 3—53）。

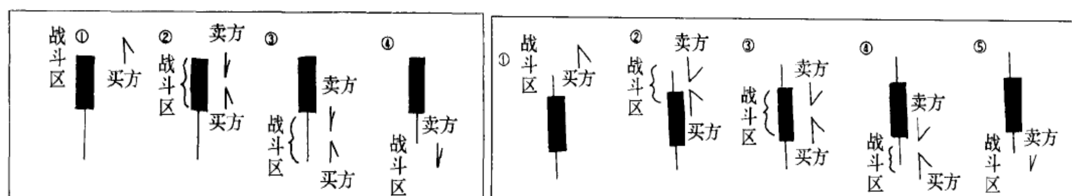


图 3—52　　图 3—53

2．以二根 K 线推测次日（次周）行情走势

（1）如图 3—54 所示，连续出现两根阴线，但是第二根阴线之收盘价不比第一根阴线收盘价低，表示卖方力量受阻，未创新低收盘价，买方已出现转机，股价回升机会大。

（2）如图 3—55 所示，一根阴线之后出现一根小阳线，表示买方抵抗下跌，但是力量显然比卖方的阴线弱，卖方将采取主动，吞没此阳线，再创新低价，若不能吞没阳线，卖方力量即受到考验。

（3）如图 3—56 所示，一根阴线之后出现一根跳空之阴线，表示卖方全力进攻，再创新低价，若此图形出现高价圈，下跌行情将开始，买方无力抵抗。而此图形若出现下跌行情之尾端，表示卖方已大获全胜，即将是买方反攻的有利时刻。

（4）如图 3—57 所示，一根阴线接着一根跳空下跌却反转回稳的小阳线，买卖双方力量已在低价区发生转变，买方与卖方正面作战的能力正在形成。

（5）如图 3—58 所示，一根阴线被一根阳线吞没，这是买方真正发挥力量，主动与卖方抗衡，并获得胜利，卖方力量瓦解。

（6）如图 3—59 所示，第二根阴线继续第一根阴线时，卖方力量开高盘向下掼压成功，股价直泻而下，买方毫无生气，卖方掌握行情。

（7）如图 3—60 所示，连续两根长阳线，卖方已溃败，买方居于主动，掌握行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（8）如图 3—61 所示，第二根阳线开高盘向上升，却受卖方抵抗，显示高档已聚集着卖方力量，买方力量将受考验。



图 3—54 图 3—55 图 3—56 图 3—57 图 3—58 图 3—59

图 3—60 图 3—61

（9）如图 3—62 所示，这图形若出现在高档，表示卖方力量正在增强，有能力阻止行情再盘升，如出现于上升行情途中，显然卖方阻力有限，连昨日收盘价都无法攻占，买方将乘势继续追求新高价。

（10）如图 3—63 所示，虽然出现两根阳线，但第二根阳线收盘价没有超过昨日收盘价，营养不良，买方力量有限，失去主动，卖方将乘机发动攻击。

（11）如图 3—64 所示，一根阴线吞没一根阳线，卖方表现力量，买方暂时退让，但是元气没有受伤，可以随时发动反击。

（12）如图 3—65 所示，一根阴线吞没一根阳线，卖方充分表现力量，买方抵抗失败，力量瓦解，卖方掌握行情。

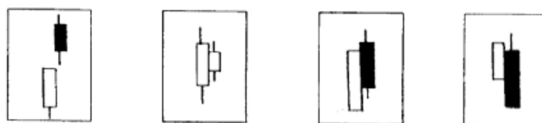


图 3—62 图 3—63 图 3—64 图 3—65

3．以三根 K 线推测次日（次周）行情走势

（1）如图 3—66 所示，一根阴线没有一根阳线长，卖方力量不强，第三天买方反攻，力量有限不能突破，高档压力，仅以小阳线收盘，行情将转由卖方主动。

（2）如图 3—67 所示，一根阴线比一根阳线短，卖方力量受挫，买方乘势追击，再度发挥力量，吞没阴线，此形态若出现上升阶段，是上涨回档后，再创新高价的最强势。

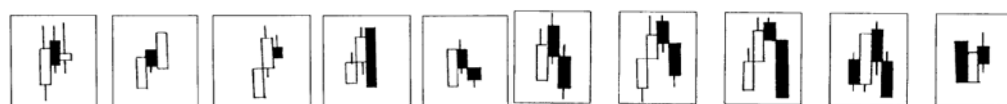
（3）如图 3—68 所示，连续出现两根阳线显示买方力量，而后出现一根阴线，比第二根阳线还要短，卖方力量有限，反击失败，买方又居有利攻击地位。

（4）如图 3—69 所示，连续两根阳线却被一根阴线吞没，卖方发挥强大的反击力量迫使买方力量失去效用，卖方气势因此旺盛，取得主动，买方因此而丧胆，无人再战。

（5）如图 3—70 所示，两根阴线没有一根阳线长，卖方采取主动，积极攻击买方，买方虽处于被动，能坚守阵地，买方与卖方实力的增减已可看出，买方将乘卖方心虚时展开反击。

（6）如图 3—71 所示，两根阴线吞没一根阳线，显示卖方破釜沉舟的决心，买方在卖方连续两天的攻击下受挫折，并不意味买方力量已崩溃，此时需参考前一天的 K 线，有下列几种情况：①如图 3—72 所示，连续两根阴线比两根阳线短，主动权仍在买方。②如图 3—73 所示，两根阴线比两根阳线长，卖方力量加强，取得主动。③如图 3—74 所示，四根 K 线中有三根阴线，表示卖方进攻的积极态度，买方抵抗失败。

（7）如图 3—75 所示，一根阳线没有一根阴线长，卖方自然乘势追击，但是力量受买方遏阻，虽是阴线，却没有吞没前一根阳线，买方已取得主动地位。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 3—66 图 3—67 图 3—68 图 3—69 图 3—70 图 3—71 图 3—72 图 3—73 图 3—74 图 3—75

（8）如图 3—76 所示，买方先后遭受挟击，抵抗失败，卖方仍占上风。

（9）如图 3—77 所示，两根阳线比一根阴线短，买方虽全力进攻，但力量有限，将面临卖方力量考验。

（10）如图 3—78 所示，两根阳线比一根阴线长，显示买方积极进攻之决心，卖方虽曾抵抗，仍居下风，买方取得主动地位，但此时需参考前一天的 K 线，有下列几种情况：①如图 3—79 所示，两根阳线没有两根阴线长，卖方力量仍稍强。②如图 3—80 所示，两根阳线比两根阴线长，买方力量已稍强。③如图 3—81 所示，四根 K 线中有三根阳线，表示买方仍操纵行情，卖方抵抗失败。

（11）如图 3—82 所示，一根阳线比前一根阴线长，表示买方力量已增强，而后一根阴线比阳线短，卖方力量用尽已经确定。

（12）如图 3—83 所示，两根阳线虽然夹击一根阴线，买方军只能抵抗，而无反转趋势的力量，卖方居上风。

（13）如图 3—84 所示，一根阳线比两根阴线长，买方军充分刺激买意，使卖方一网成擒，局势改观。

（14）如图 3—85 所示，两根阴线后出现一根阳线，比第二根阴线还短，买方力量有限，卖方仍居主动地位。

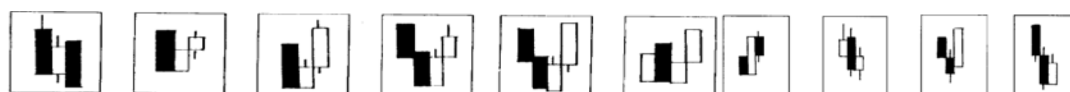


图 3—76 图 3—77 图 3—78 图 3—79 图 3—80 图 3—81 图 3—82 图 3—83 图 3—84 图 3—85

下面举个实例，以和信兴股 1978 年至 1980 年周 K 线图来解释多空战斗间强弱之转变。现将股价变动划分成八个区域（如图 3—86）：

①在第一个多空短兵相争的区域里，四根阴线才与一根阳线长度类似，多头反攻，两根阳线与一根阴线长度类似，又轮由空头进攻，一根阴线较一根阳线短，多头不耐久盘，全力进攻，初虽受阻，第三根阳线表现多头力量，空头溃败。

②三根阴线连续出现，未长过一根阳线，多头防守成功，转为进攻，初并不顺利，两根阳线与两根阴线相比，多头力量较弱，至三根阳线与三根阴线相比，才看出多头潜力与决心，大势仍由多头控制。

③经过多空间多次短兵相接，互有胜负，此处两根阴线较先前两根阳线软弱，果然出现阳线反攻，随着又出现一根长阴线，多空间战斗已具决定性，空头已采主动。

④一根阴线较一根阳线短，一根长阳线又较先前阴线强很多，但空头全力战斗，连续两根长阴线又使空头获胜，股价续趋下游。

⑤两根阴线较先前两根阳线弱很多，而一根阳线则与此两根阴线等长，多头略占上风，空头反攻失败后，多头确实掌握全局。

⑥三根阴线较两根阳线强，空头不放过机会，显示力量较多头强很多，速战速决。

⑦空头持续力量弱，多头亦如此，关键性时刻由一根长阴线打破僵局。

⑧此处多空亦趋缠斗，主力观望，双方力量不相上下，只是阴线出现次数多，久盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必跌，多头终于居下风，股价又跌了一段。

月K线亦如此，惟多空间争斗更尖锐，一有机会，必有一方主动进攻，欲置他方于死地，这是非常现实的，一直到该股股性暂失，进入整理期，股价波动方才进入盘局，亚泥股1973年至1980年月K线图（如图3—87），便可清晰看出多空间争斗由激烈而趋于缓和。

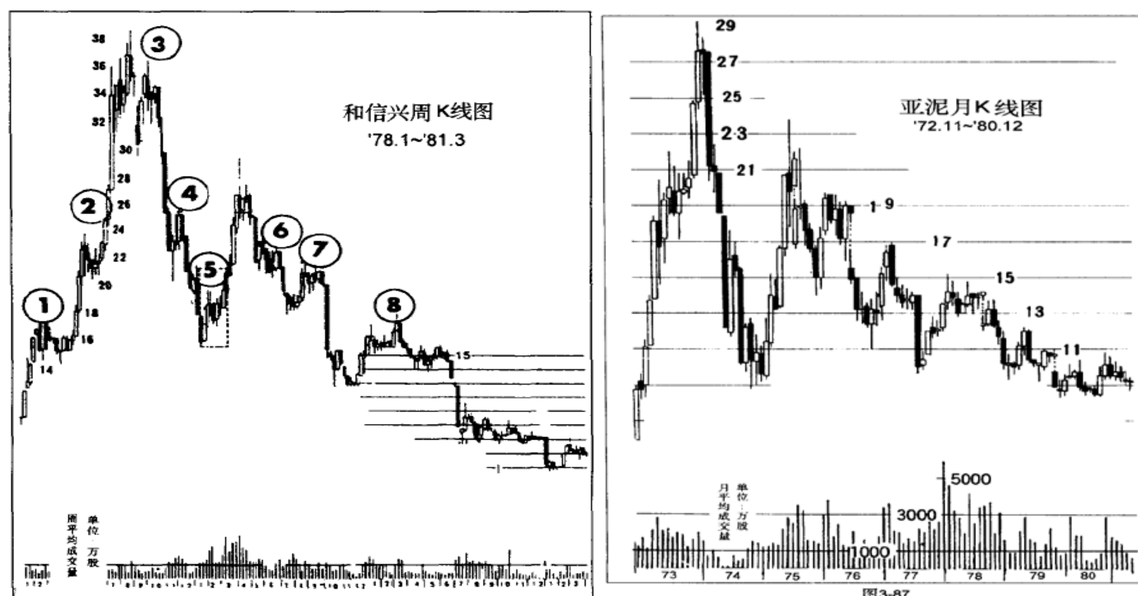


图3-87

前面所介绍的一至三根K线战争图亦可适于周K线与月K线。

虽然证券市场具有完整性、连续性，我们仍可用时间性将其划分，研究个别股票的产业结构变化与其周期性及循环性，一至三根K线样本虽小，却能从其中观察出买方与卖方相抗衡力量的变化，在盘档中的意义不大，买卖双方决战时几根K线便能分出胜负，因此不能忽视它们的功能。

第四节　K线的基本范例

前几节中我们不断强调K线图形是买卖双方战斗的结果与转变。究竟什么是买方?什么是卖方?证券市场中俗称买方为多头，卖方为空头，多头便是以钱当武器，认为股价便宜，值得投资不断地购进股票，欲使股价上升，高于自己买进的价位，尔后将股票脱手获利。空头则是以股票当武器，认为股价偏高得不合理，不愿再持有股票，不断地抛售，等到股价回落后补进以获利。因此多空对峙局面是必然的。

在战争过程中，有人体认大局，坚持立场，有人则意志不坚，中途倒戈相向。证券市场是一个古老战场，多空激战中，许多人对经济动态一知半解，也没有看清股价趋势，一味与主流抗衡，终于被吞噬，也有些投资大众对股市动态突然顿悟，离开所在的阵营（杀多或补空），也有些人甚至加入对方阵营（翻空或翻多）再度参加战斗，因此我们知道买卖双方阵营的组成分子并不单纯，而今日的主力多头极可能成为日后的大空头，目前的主力空头亦随时有反戈成为多头的可能，长期战斗便不断延续下去。

买卖过程中，不论买方与卖方，有些投资者是站在最前线的尖兵，不仅直觉而且灵敏，对于股势动向有独到的见解，虽是捕风捉影，却能掌握正确方向，下手买进或卖出持有股票，因此获利机会大。有些投资者反应亦灵敏，但是动作谨慎，不在最低价买股票，不在最高价卖股票，等待大势明朗，才下手买进或卖出，此时与最高价或最低价相比已有一段差价，但是仍可获利。最不幸的是，对大趋势不了解，却经不起诱惑与考验的投资者，他们在股票市场最热络时，本着淘金者心理进场，却遭受套牢之苦，在股市最黯淡时，突萌退意，忍心杀出持有股票，悲痛欲绝地离开股票市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于人性的不同表现，K 线经过买卖双方长久战斗，在上升与下跌行情中各形成几个基本范例，来叙述人心的倾向。

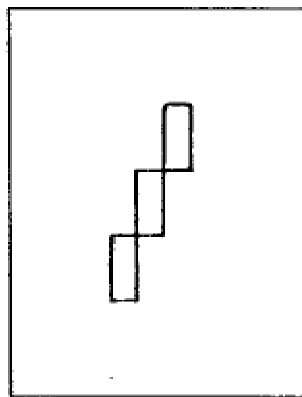
1．上升行情

（1）阳线三条型：这是上升行情最单纯的一种基本形态，也是买方表现取得绝对优势的战果，从行情演变中可看出不同的性格分别站在不同的三条阵线上，说明人的感觉反应有快慢的区别（灵敏、中庸、迟钝），从 K 线中便可印证。除了用人的性格表现来解释，阳线三条型还可以从前面几节经常向读者提醒买卖双方力量的强弱转变解释多空斗的结果。第一条阳线表示遭遇战里，买方军胜利，暂时压制卖方军。第二条阳线表示买卖双方拼尽全力战斗，买方军又获得胜利，行情做小幅或大幅的上扬。第三条阳线出现，有不同的解释，一为卖方军不支，抵抗失败，买方军乘势追击，卖方军放弃阵地而退，甚至加入买方，成为最后的买方阵线（即迟钝投资人性格的表现），出现一条长阳线；一为买方力量渐用尽，虽然在当日战斗中仍占上风，以小阳线收盘，但是红线上方的影线已暗示卖方已在高价集结，形成反抗力量。

因此阳线三条型由它的形状与强弱态势可分为五种，为加深读者对 K 线的印象与认识，特别从台湾证券交易所上市股票中，尽量选择热门股近几年的日 K 线或周 K 线作战图形印证所列举不同 K 线基本形态之特性，读者也能很快回忆或翻阅报章杂志认识当时股价形成的背景。

①阳线三条型（甲）（如图 3—88）：由三条几乎或者甚至长度相同的长阳线所组成，也就是说，连续三个交易日，股价都是开盘价大多为当日最低价，收盘价则是最高价。从这三条阳线可看出买方力量占绝对优势，第一根阳线出现，打破买卖双方僵持局面，卖方居于劣势，这是由敏感而大胆的多头先锋部队所造成。卖方在第二个交易日仍顽强抵抗，有些意志不坚定的多头亦获利了结，情势对多头不利，但是气势已形成，信心坚定的主力多头大量吸进，一般投资人见行情不坠，亦下手买进，再度以高价收盘。此时卖方已心虚，不再顽强抵抗，反而回头买进股票，供需不平衡，出现第三根长阳线。拉着一样长的三条阳线代表着极强势的上升行情，因此这种阳线三条型出现的次数极少。台湾证券市场中能合乎此形态的，就是连续三个涨停板，阳线的长度便大致相同，这种现象并不轻易产生，只可能出现在本质有重大改变的股票，公司营业情况改善，盈余大增，董监事与主力大户相继吸进。1977 年裕隆公司业绩与盈余大幅成长，一年之间股价从十几元暴涨至七十元，其间便出现过连续三个涨停板的记录（如图 3—89）。而投机股在激烈的多空斗争中呈一面倒，多头全力轧空时亦容易产生此种形态。近几年来股市多空对峙最明显的股票如炼铁、新玻、和信兴、裕成等都有连续涨几个停板的记录与“实力”。以裕成来说，年年亏损，股价一直低于票面值，资本额不大，因此在空头市场末期，股市仍处于低迷不振，多头主力欲刺激买气，都先维持裕成价位，且连续拉涨停板，使卖方犹豫，空手者渐有胆量尝试买进，买卖双方力量便趋均衡。而最令空头“咬牙切齿”的炼铁股日 K 线图（图 3—90）及周 K 线图（图 3—91）亦会出现此类阳线三条型，炼铁股在 1978 年大多头行情里，先办减资然后再增资，股价自 10 元票面附近一路上升，好消息不断出现，买方力量一直不减，卖方无力反击，反应灵敏者补空而翻多，加强买方气焰，在最后一段轧空行情连续涨停板，成交量萎缩，空头没有机会补货，起涨处是 23.8 元，三天内涨至 27.1 元，多头三天内净赚百分之十五以上，空头则恰好相反。赚赔速度都快，只是买与卖的一念之差。1979 年 2 月 19 日至 3 月 10 日的周 K 线也出现三条几乎等长的阳线，股价从 22.8 元涨至 30.9 元。一般而言，此形态出现于股价长期盘档，整理阶段后期买方全力进攻，且连续放出好消息，使投资大众跟进，形成一股力量，卖方失势。因此行情不会很快结束，做手与大户为要在高档出脱部分额子而维持行情，投资大众则在等第二段上升行情出现，不急于卖出股票，且有等待回档买进者，行情仍有继续上升的后劲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



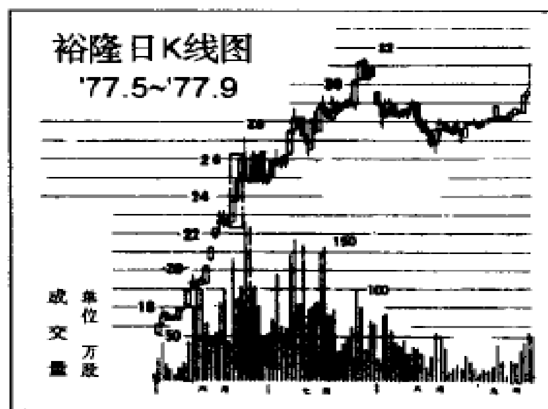
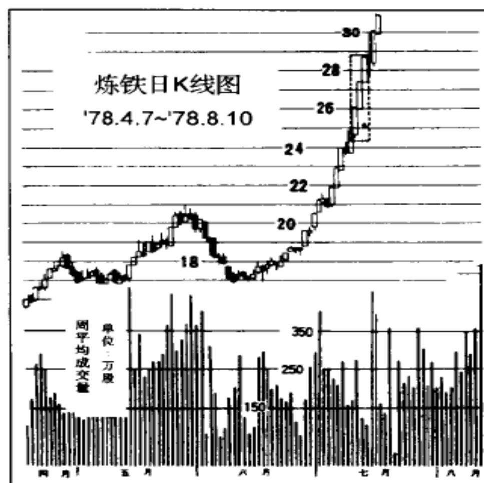


图 3—88　　图 3—89



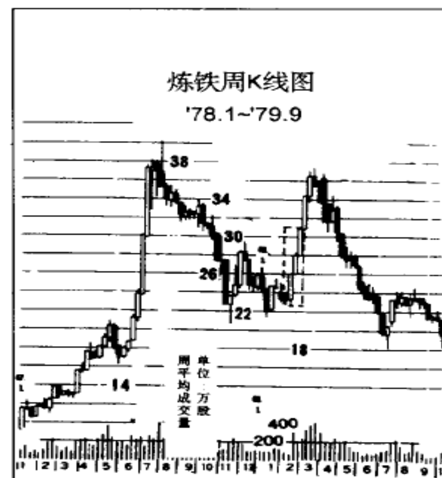
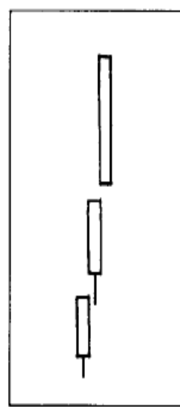


图 3—90　　图 3—91

②阳线三条型（乙）：当 K 线图上连续出现两条上下有影线或只带上影线或下影线的阳线后，再出现一条长阳线，表示买方决心与力量，对卖方是严重的打击。卖方曾数次阻挠行情上升，买方并不畏惧，非常吃力地将股价向前推，卖方不耐久战，不约而同在第三天集体补货，买方乘势追击，行情便扶遥直上，造成腾空上升的 K 线，因此第三天的阳线是显得格外长而有劲的喷泉形态（如图 3—92）。这种形态出现于多空实力相差不远，空头拼命抵抗，因此战斗若能在三天便分出胜负，表示多头力量增强迅速，是一强势形态。而力量转变时间若超过三天，则成为徐缓上升形。

例如新玻股 1978 年 8 月中旬的三周周 K 线，首先第一条阳线创新高价收盘，但仍没有脱离盘档区，多空此时发生激战，空头迫使行情一度下跌，但是多头决心轧空，反应灵敏的空头已开始补货，第二条阳线便产生，第三周开盘后空头见大势已去，一路追价，造成一条长阳线（如图 3—93）。另外 1979 年 3 月初新玻股一直盘旋在 190 元附近，自 3 月 10 日股价从 191 元起涨至 195 元，12 日收盘价为 199 元，这是几个月以来最高收盘价，空头抵抗已完全失败，13 日以 200 元价格跳空开盘，造成空头抢补现象，而以涨停板收盘（如图 3—94）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


图3-92

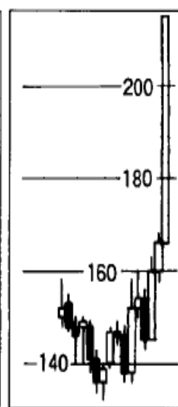


图3-93

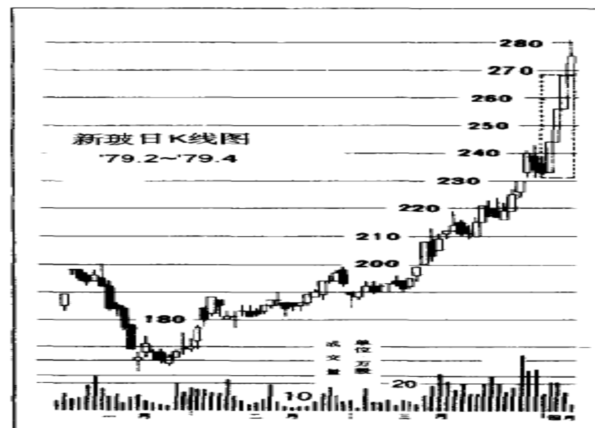
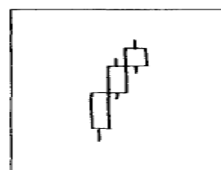


图3-94

③阳线三条型（丙）（如图 3—95）：多空争战中也不完全是买方力量表现愈来愈强，有些也是昙花一现，出现一条长阳线后，买方虽仍占上风，卖方已虎视眈眈地等待机会攻击买方。阳线三条型（丙）第一条阳线特别长，这种形态可解释好消息出现在第一天里，大部分投资人都于当天买进，期待股价继续上涨，此时卖方知道往后还有高价出现，采取观望态度。第二天好消息未被淡望，买气仍在，股价升高，但是买方已有戒心，投资人也有先获利了结的行动，价格调高有限。第三天虽然继续盘升，买方觉得随时有下跌的可能而止步，因此只能小涨。


图3-95

此种 K 线形态如果出现在低价圈，会被认为当大户、做手与投资人觉得某种股票价位偏低，则股价会迅速获得调整，脱离低价圈，使一般投资人不能再买到便宜货，往后如有获利回吐现象产生，短期内股价亦不会回到起涨点。南亚股便是一实例，1977 年 8 月底自 109 元大幅上升后，此价位两年内没有出现（如图 3—96）。但是这种形态出现在高价圈机会较多，表示卖方压力愈来愈重，很难长期维持高价。以台玻股为例，1978 年 8 月 7 日至 8 月 26 日的周 K 线图（图 3—97）显示，第一条是 29.8 元至 33.4 元的长阳线，第二周以 33.5 元高盘开出，没有力量继续猛升，仅以 33.8 元收盘，周 K 线为上下皆有影线之小阳线，第三周又以 33.8 元跳高开盘，虽曾一度涨至 35.5 元，卖方全力反扑，周 K 线虽然又是阳线，但空头不再规避，主动进攻，表示涨势持续，将告一段落。

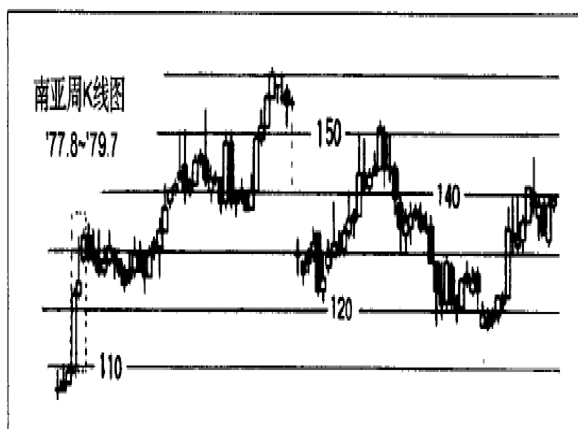


图3-96

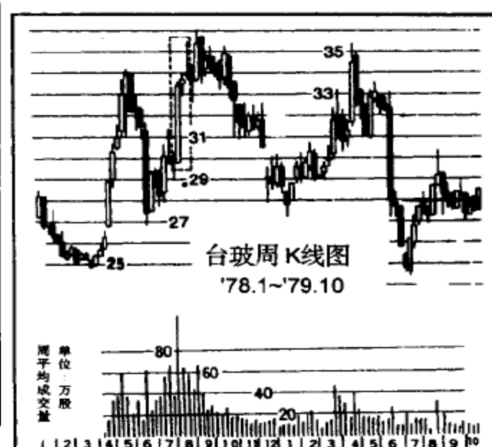


图3-97

图 3—96　从南亚周 K 线图可看出，1977 年 8 月底曾出现一根长阳线，随后继续出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阳线，多头力量

不足，只是小阳线，空头反击，两年来阴线始终无法吞没长阳线之开盘价，可见 109 元

附近是低价圈

④阳线三条型（丁）（如图 3—98）：这也是多头表现力量有限的形态。第一天出现小阳线，买方占上风，第二天出现一根长阳线，第三天多头继续进攻，但是买方已心虚，不敢追逐高价，收盘时成为上影线很长的小阳线。显而易见的，此种形态的上档有限。利华股 1980 年 8 月底曾出现此形态，由周 K 线图显示，卖方立刻还以颜色（如图 3—99）。

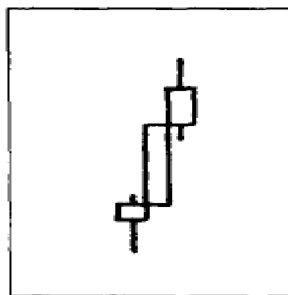


图3-98

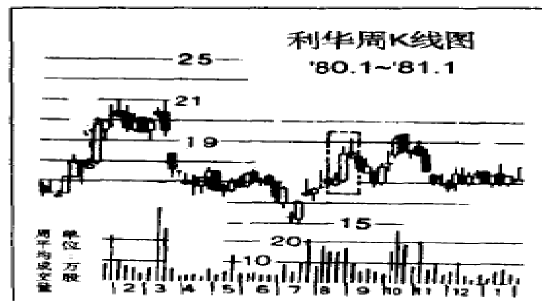
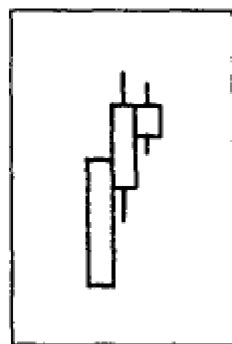


图3-99

图 3—99　利华股 1980 年 6 月出现反弹行情，盘档区内出

现此类阳线三条型，表示多头力量转弱，轮由空头发动攻击

⑤阳线跛脚型（如图 3—100）：连续出现阳线后，有时会出现一至两根阳线的收盘价比前一根阳线收盘价低，可见当天一开盘便有强大的卖意，买方只有退守，收盘价虽比开盘价高，但却没有超越昨天的收盘价，空头力量逐渐壮大，随时会发动进攻。例如南港股 1981 年 10 月股价在 15.5 元—17 元间徘徊，11 月多头曾发动攻击，出现一根中长阳线，重返 17 元，次周初空头即主动压制，开盘 16.9 元，其间虽曾涨至 17.3 元，周六以 17 元收盘，未超过前周收盘价，形成阳线跛脚，多头连续两周反击失败后，空头乃乘胜追击，出现一段下跌行情（如图 3—101）。



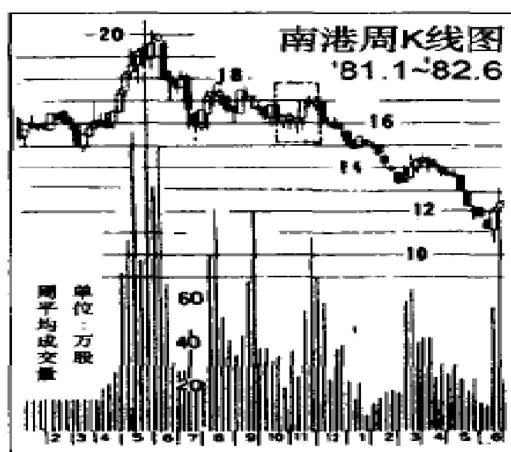


图 3—100　　图 3—101

（2）徐缓上升型（如图 3—102）：此形态出现于周 K 线图机会多，与阳线三条型（乙）议相似，只是多空争战中，空头顽强抵抗，但是买方经得起考验，使卖方终告不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支，行情便扶摇直上。此形态特点在于脱离盘档初期，不断出现小阳线，最后因空头弃守阵地，造成腾空而上的长阳线，因此中间出现的小阳线是三条或三条以上，这完全视市场上一般投资人警戒心程度而加深此种形态的特质。在行情脱离盘档上升时，追求差价的短线投资人获利便抛出股票，形成上涨阻力。错过买低价机会的人又不敢高档抢进，甚至产生反抗心理，加入空头阵营，打击行情，股价果然回落，但是在大户及有心人撑持买进下，收盘前散空回补与实多买进，造成小阳线。一连几天行情都能够小幅爬升，此时较迟钝的多头已敢放心买进而不急于杀出，较灵敏的空头已意识局势改观，“轧空”势在必行，因此补进抛出额子，甚至翻多。供需发生不平衡，空头抢补与主力多头的吸拉，长阳线终于脱颖而出，买方赢得艰苦的一战。经过长期争战，多头筋疲力尽，大多数没有力量再攻城掠地，股价即进整理盘旋阶段，甚至回落。中化股 1978 年 9 月初连续五周周 K 线图（如图 3—103）就是一范例。前四周出现四条小阳线，股价自 137 元涨至 149 元，第五周股价自 150 元跳空涨至 180 元，升幅超过 20%，多头进场力量雄厚，投资者多愿持股，即使有时回跌，但多头仍在追逐高价。

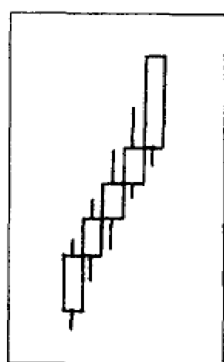


图3-102

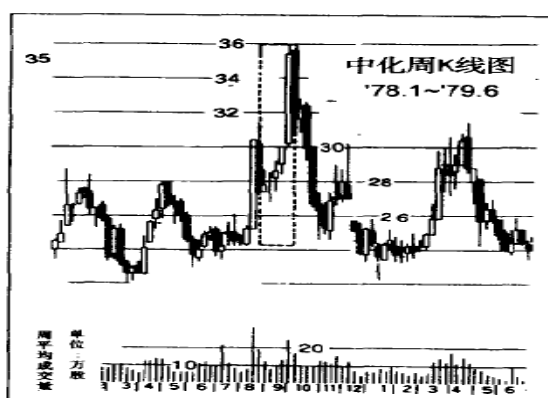


图3-103

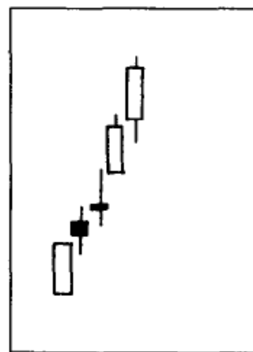
（3）阴线抵抗型：上升行情买方在多空争战过程里并不都是百战百胜，将卖方击退，出现一连串阳线。卖方有时亦显出反抗力量，将买方暂时击败，出现阴线造成另一种形态，但仍是上升行情。依卖方抵抗力量的强弱，又可分为：

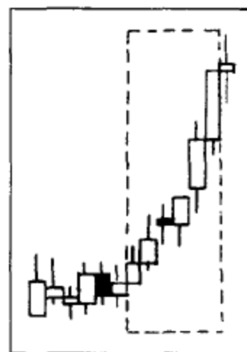
①上升抵抗型（如图 3—104）：在上升过程中，买方实力雄厚，每天不断开出高盘，虽然有时遭受获利回吐与空头抛出额子的双重卖压，使收盘价低于开盘价，却比前一日收盘价高，连续两条阴线软弱无力，卖方自认失败，行情继续上升，而且开始加速度，产生长阳线，建立往后暴涨的根基，此形态是徐缓上升型的变形，所不同者在其中的两条小阴线。

②阳线逆上型（如图 3—105）：这是买方占尽上风的一种形态，上升抵抗型中间出现两条阴线，阳线逆上型仅出现一条阴线，有速战速决的味道，因此在阴线出现后一两日内须出现长阳线，脱离卖方抵抗价位，才能确认此形态，否则仍是盘旋整理，无特殊意义。中华开发股 1978 年 5 月中旬的五周周 K 线图（如图 3—106）即是实例。

③中阴型：有时一条阴线会在上升行情的几条阳线中出现，最常见的中阴形态是拉着两条阳线之后出现一条阴线，随后再出现一条阳线，依照买卖双方当时力量的强弱，大致又可分为三种：中阴型 A——即买方建立两条阳线后，第三天又开出高盘，卖方反击无力，虽收阴线，但是收盘价较前日收盘价高，买方力量雄厚，第四日高盘开出，再以阳线收盘（如图 3—107）；中阴型 B——卖方力量稍强，阴线攻入第二条阳线收盘价下，但是买方亦不含糊，立刻反攻，出现一条阳线，吃掉阴线，严格说来，第二条阳线至第三条阳线间合并起来上升有限（如图 3—108）；中阴型 C——阴线较第二条阳线长，第三条阳线收盘价较阴线开盘价低，买方力量用三根 K 线比较法已显示翻升无力，卖方力量正增强（如图 3—109）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


图3-104


图3-105

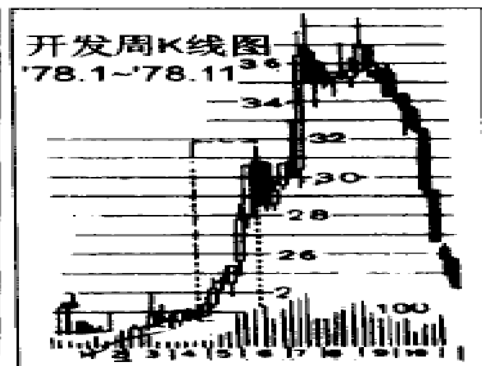


图3-106

图 3—106　　开发股 1978 年 5 月出现上升行情，从周 K 线图看，股价脱离盘档区初期，空头仍在抵抗，出现毫无力量之小阴线，令多头非常鼓舞，继续全力反攻，使空头完全溃败，股价续涨

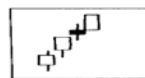
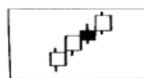
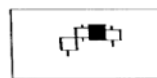
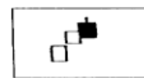





图 3—107　　图 3—108　　图 3—109　　图 3—110

④高压型（如图 3—110）：阳线出现后，第二天开盘强烈的买气使行情开出高盘，买方承接力量有限，卖方却大量地出货，收盘时虽然没有比昨日阳线开盘价位低，卖方力量已在增强中。例如宏洲股 1978 年 8 月底的三周周 K 线清楚看出空头已在跃跃欲试，而阴线实体的开盘价恰巧是近年来此股最高价（如图 3—111）。

⑤包阴型（如图 3—112）：与高压型比较，卖方力量稍弱，空头连续进攻两天，才建立阵地，买方势将发动反攻。

⑥直泻型（如图 3—113）：两根阳线之后出现压制力量差的两根阴线，短线操作者皆认为买方取得优势，行情将再度上升，没想到却以低盘开出买方虽承接有人，但卖方却大量涌出，形成一条长阴线，多头完全套牢，因此这两条小阴线是标准的“骗线”。例如味王股 1991 年 7 月 K 线就出现此情形（如图 3—114）。

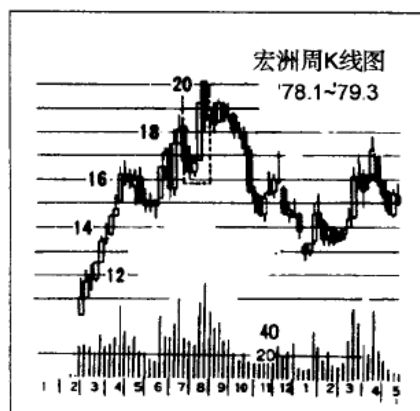
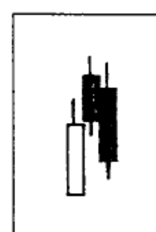
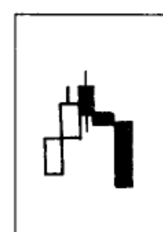


图3-111


图3-112


图3-113

（图 3-111　宏洲股 1978 年 1 月起股价大涨，从 7 元一路上升，8 月时已涨至 19 元，涨幅达 170%，实在惊人，从周 K 线图 8 月底出现高压型标准形态，股价从此一蹶不振，重返起涨点 7 元附近）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

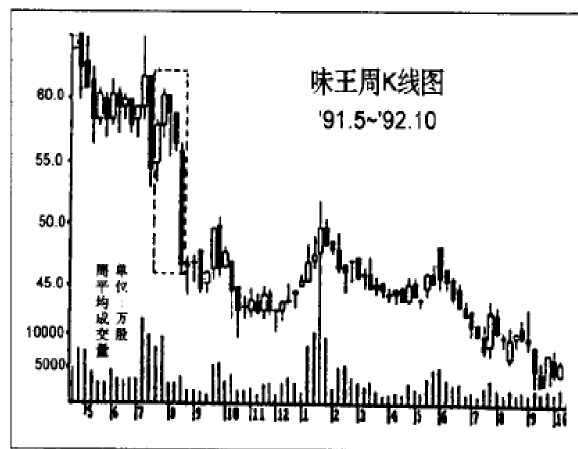


图3-114

（图 3-114 味王股 1991 年 7 月第一周出现带长上影线的阳线后，多头力量的不足，第二周即出现长阴线，由于这根长阴线有一些下影线，多头不死心，连续两周反抗、冲刺。可惜上档卖压甚重，连续两根阴线，如此时多头力量强的话，仍有机会往上反攻，因为第二根阴线未跌破前面第一根阴线。然多头力竭，第十根特大的长阴线，粉碎了多头的努力，造成以后欲振乏力长达一年以上的空头市场）

⑦上升中段整理型（如图 3—115）：此形态时常出现于前一段上升支撑下，卖方发挥力量有限，只出现连续而无力的小阴线，连一根阳线的开盘价都攻不下，买方反攻时，一根长而有力的阳线迅速将卖方一网成擒，另一段上升行情又将继续下去。

⑧上升腾空型：造成这种突然暴涨现象的材料都是很大的，有些是受突发的政治事件影响，有些是政府公布利多措施，促使股市全面暴涨，亦有些是公司本身的利多消息，仅能导致个别股有突出表现。好消息经由新闻媒介报导后，当天股价以高盘开出，买方抢进，卖方惜售，上半场即涨停板，供需双方严重不平衡，涨停板挂进数量庞大，卖方知道第二天还有高价，因此第一天的涨停板不易打开。第二天开盘后强弱走势立即分明，若是小行情，平盘或高盘开出后，卖方不断增加，买方相对减少，行情上升有限，多头需花时间重新整理（如图 3—116）。若是大行情，仍踩着大步伐向前迈进，多空力量相差悬殊，买方大获全胜，继续以最高价收盘。第三天继续跳空而上，买方平均成本低，获利不少，回吐倾向愈来愈明显，高价抢进者减少，供需关系转变，收盘时，阳线多会带有上影线（如图 3—117：阳线腾空三段型 A），有时因卖方凶猛，当天就反转成阴线（如图 3—118：阳线腾空三段型 B）。

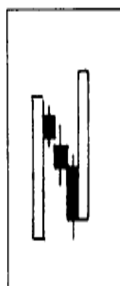


图3-115

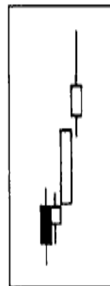


图3-116

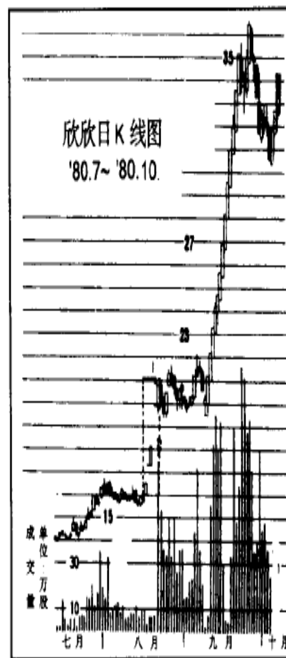


图3-117

（图 3-117 欣欣股股价原本在 13~15 元间盘旋，1980 年 8 月底展开上升行情，多头全力进攻，空头力量顿挫而抢补，股价连续跳空上升，脱离盘局，此非小行情，经过半个月整理，再度大涨，10 月 20 日股价已涨至 36.7 元）

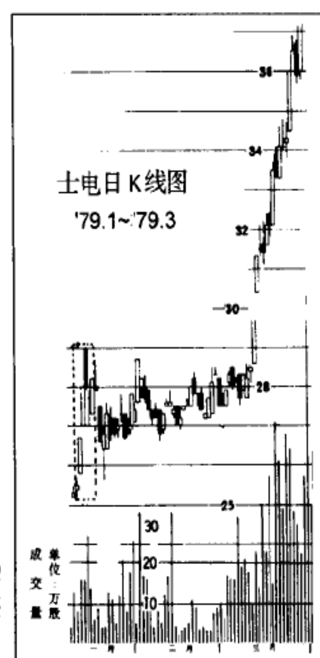


图3-118

（图 3-118 1979 年 1 月初士电股股价反转上升，买方力量强劲，曾出现连续跳空涨停板，1979 年 1 月 10 日则出现开高走低之阴线，涨势受阻，进入整理盘局。然而涨势已形成，3 月里多头再度进攻，始消解 1 月 10 日反转下跌之空头力量，而使股价再度上涨）

此种腾空形态在 K 线中，日 K 线有时会出现，周 K 线与月 K 线因样本比较大、采用日数多，极少会出现阳线腾空三段型。

以上几种阳线形态中，买方表现最有力量的是阳线腾空三段型 A，涨升速度快而猛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

烈，卖方损失惨重；其次是阳线三条型，亦能速战速决，使卖方后退；再其次是徐缓上升型，表现买方遇到挫折丝毫不退让，与卖方正面作战，缓慢向前迈进，终于逼使卖方不耐，形成一条长阳线。最后则是阴线抵抗型，其中有些形态虽然表示阴线软弱无力，卖方在当日战胜确是事实，因此买方仍需警惕未来每一根 K 线多空力量之变化。

2．下跌行情

（1）阴线三条型：出现三条阴线，若用人的行为表现来解释，第一条阴线是对行情动向有深刻的了解、知道市场即将起一场风暴的大户与做手所造成，随着第一天下跌事实，利空消息若隐若现，有些投资者心起疑窦，不再买进，甚至将手中持有额子抛出，形成第二条阴线，第三天坏消息成为事实，股市自然更加不振，阴线再度出现。此形态又可分为五种：

①阴线三条型（甲）（如图 3—119）：连续出现三条长度类似的长阴线，卖方力量强而且持续，下跌幅度极深。极少出现此形态，只有连续出现跌停板时才可能表示市场投资大众心理已达到最悲观时刻，不愿再持有股票，接手薄弱，股价不断地创新低价。此时却距底价或反弹点已不远了。例如歌林股 1992 年 12 月底的周 K 线图即是类似形态，再过一周，股价便强力反弹（如图 3—120）。

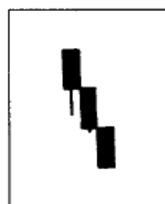


图3-119

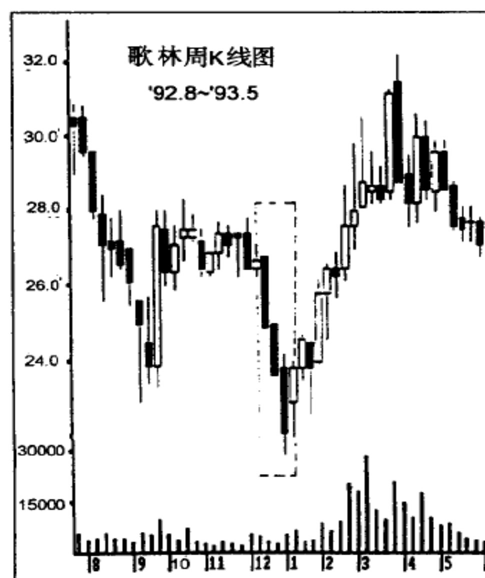
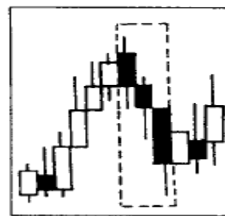


图3-120

（图 3-120　歌林股在 1992 年最后三周的周 K 线。在股价狭幅盘旋一段时间后，多头不耐，杀价下来，出现连续三根长阴线，由于跌幅颇深，配合大势反弹，多头一鼓作气，进行了十二周的反弹行情）

②阴线三条型（乙）（如图 3—121）：卖方受买方阻挠，下跌暂有限，买方只有招架之势，没有还手力量，卖方乘机大胆进攻，买方心虚，多头亦忍不住损失而抛售股票，一条长阴线就此产生。广丰股 1978 年 4 月至 5 月之周 K 线便是一实例（如图 3—122）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


图3-121

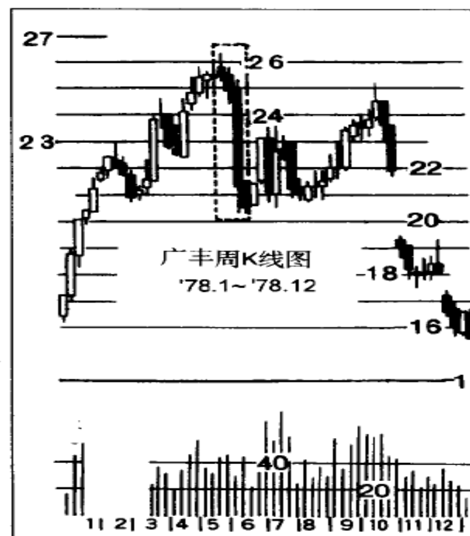
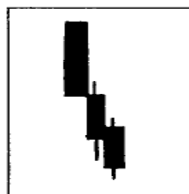
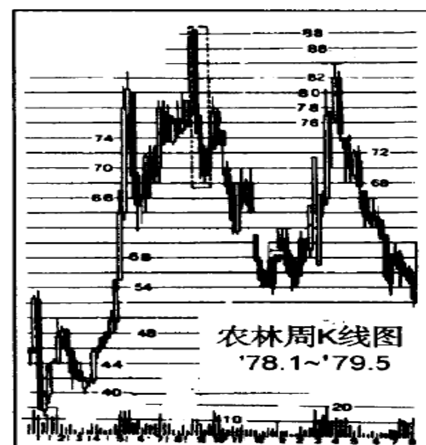


图3-122

（图 3-122 广丰股 1978 年初出现上升行情，股价直线上升，在 26 元处遇压力而回跌，周 K 线曾连续出现阴线，而第三根阴线特别长，显示卖方已占尽优势，而这根长阴线至 1983 年中多头尚无力向上挑战）

③阴线三条型（丙）（如图 3—123）：卖方借坏消息突然出现，大量抛出股票，在多杀多情形下，行情一路下跌，造成一条长阴线，此时价位已低，持股者心理平静下来，不急于杀出，虽然买气仍弱，但是卖意也相对削弱，供需关系又逐渐转变，找寻一个新的平衡点。此形态若出现于高价圈，表示卖方主力已建立堡垒，买方极难再有挽回大势的力量，如农林股 1978 年 6 月至 12 月间周 K 线图就曾出现此实例（如图 3—124）。


图3-123



（图 3-124 农林股 1975 年股价变动进入多头市场，1978 年 9 月中旬出现最高价 88.5 元，随后出现大回档，第一根阴线即为长阴线，暗示多头市场将告一段落）

④阴线三条型（丁）：卖方力量在第二天表现出来，第三天便转弱，成为小阴线，此形态多半出现于下跌中段，准备反弹，或出现于底价附近，暗示卖方力量已弱，将面临买方反击的考验（如图 3—125）。

⑤阴线跛脚型：出现这种图形（如图 3—126 与图 3—127）时，表示空头的弹药（股票）已经用尽（全部抛出），股价并未如空头期望那样大幅滑落，甚至第二条阴线收盘价比第一条黑线收盘价高或是第三条阴线收盘价比第二条阴线收盘价高，明显看出卖方力量有限，下跌的态势已被遏止，等待买方表现力量。

（2）阳线抵抗型：买方在下跌途中并不服气，产生反抗心理，最多只能使股价暂时反弹，却拗不过大势，继续下跌，依买方抵抗强弱，又可分为：

①低档型（如图 3—128）：接连下跌两天后，第三天开盘后大量出货的卖意不久即暂时止住，行情从低档回升，买方力量有限，不能使股价继续挺进，买气一弱，股价将再回跌。

②包阳型（如图 3—129）：第三天的阳线表示买方力量有限，第四天买方拼命进攻，勉强超过第二天的收盘价，一旦卖方回攻，买方便有“套牢”之虞。

③下跌抵抗型：是上升抵抗型的反面。特征在下跌途中出现两条买方无力的小阳线，并不能改变跌势（如图 3—130）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

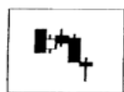
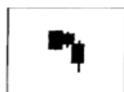
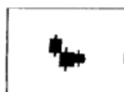
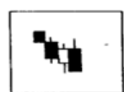
   

图 3—125　　图 3—126　　图 3—127　　图 3—128　　图 3—129　　图 3—130

④阴线逆下型（如图 3—131）：下跌过程中，买方反抗，出现阳线，第二天卖方力量强大，跳空往下跌，投资大众悲观到极点，将是否极泰来时刻。中华开发股 1981 年 4 月日 K 线图（如图 3—132）是一例。

⑤阳线逆阶段型：标准多头抵抗型。下跌行情初期，多头仍不甘示弱，频频出现阳线抵抗，但是没有力量回攻超过长阴线的开盘价，上档压力沉重，若出现盘档末端，买方力量终于崩溃，一根长阴线确定下跌行情开始（如图 3—133）。

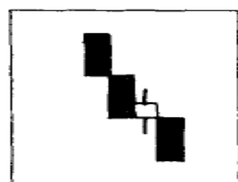


图3-131

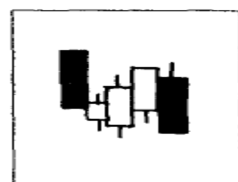


图3-133

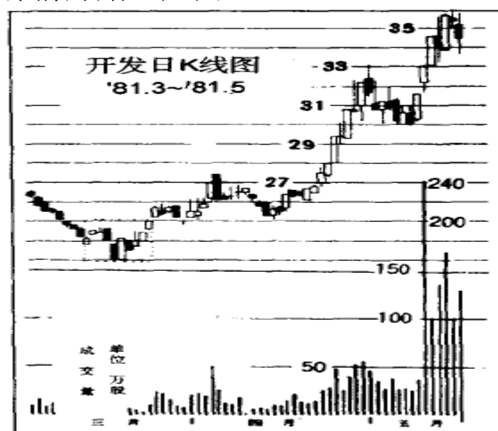


图3-132

图 3—133　中华开发股股价 1981 年初曾持续下跌，多头反抗力量有限，空头再度反击，出现跳空下跌之长阴线，次日出现涨停板之长阳线，显示空头力量用尽，行情即反转上升，23 元价格一年内未再见到

⑥中阳型：两条阴线之后出现一条阳线，随着阴线再出现。从买方抵抗的强弱，又可分为：

A．中阳型（甲）：两条阴线后，第三天开低盘，虽出现阳线，但是收盘价比第二条阴线收盘价还低，买方力量薄弱，第四天开盘后即往下跌，卖方呈现坚定态度，跌势仍将持续下去（如图 3—134）。

B．中阳型（乙）（如图 3—135）：出现两条阴线后，买方反抗，虽然完成阳线，却没有第二条阴线长，第四天卖方占优势，吞没阳线并创新低价收盘，空头力量仍强。新玻股 1978 年 10 月中旬股价曾经达到 53 元，创下新高价后，周 K 线图即出现此形态（如图 3—136）。

C．中阳型（丙）：阳线比第二条阴线长，买方力量转强，卖方再度进攻，力量已弱，第三条阴线不能吞没阳线开盘价，跌势转缓，买卖双方力量已趋均衡（如图 3—137）。

⑦阴线逆进型（如图 3—138）：几条阴线后出现一条表示买方力量不强的阳线，第四天或第五天随着坏消息出现。行情跳空而下，表示投资大众对行情感到绝望，不愿再持有而抛售股票，此时距底部或反弹点已不太远。裕和股 1978 年 12 月中旬开始的几周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周 K 线图便是实例（如图 3—139）。

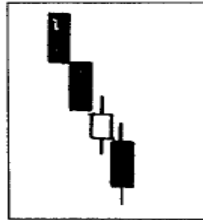


图3-134

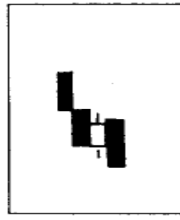


图3-135

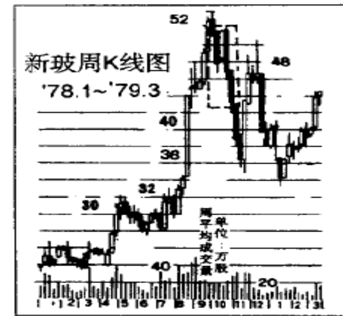


图3-136

（图 3-136 新玻股周 K 线图显示，1978 年 10 月中旬多头拉至 53 元后，股价回跌，两根阴线后出现一根阳线，未能超越前一根阴线，而后一根阴线却吞没此阳线，空头已掌握主动，股价势必再跌一段方能有转机）

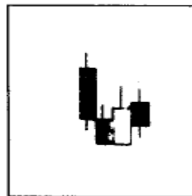


图3-137



图3-138



图3-139

（图 3-139 裕和股 1978 年底出现第二段下跌行情，1979 年 1 月曾出现一周阳 K 线，第二周则开低盘下跌，未久则探底而使股价回升）

（3）徐缓下跌型，又可分两种：

①徐缓下跌中阳型（如图 3—140）：下跌阶段阴线出现次数多，阳线则偶尔出现，表示买方抵抗与空头补货结果，买卖双方力量未有大改变，卖方力量仍然大于买方，买盘支撑不住，股市再度滑落。裕和股 1979 年 5 月初至 7 月中旬的周 K 线图便是标准范例（如图 3—141）。

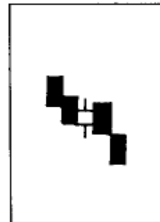


图3-140

（图 3-141 1979 年 4 月裕和股出现下跌行情，其间只出现一条阳线抵抗，多头力量薄弱，因此下跌幅度颇深，从 11 元跌至 4.8 元方见反转回升）

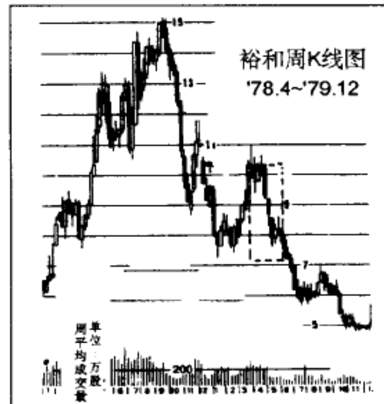


图3-141

②下跌中段整理型（如图 3—142）：连续出现阴线，股价下跌幅度已很深，自然产生卖方暂时观望与买方采取积极买进的态度，使阳线不止出现一条，等到买方力量用尽，卖方便再占上风。大明股 1978 年 6 月至 1979 年 1 月的周 K 线图就是实例（如图 3—143）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

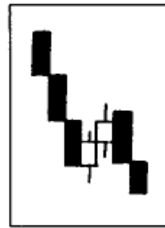


图3-142

（图 3-143 大明股 1978 年 10 月股价又出现 16 元，却无力再创新高价，上升行情结束，股价持续下跌，在 9 元附近开始反弹，出现连续阳线，却无力阻止股价下跌，长阴线迫使多头弃守）

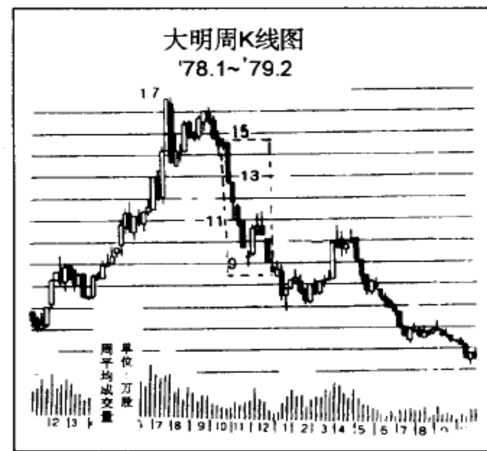


图3-143

（4）空降下跌型：这是空头最乐意看到的一种胜利形态，三、五天之内股价跌幅有时达到百分之十五，获利极迅速。相反，多头损失惨重，买方持有股票多遭到“贬值”的命运。此种形态出现在股价高档盘旋相当期间后，开始向下急速突破的机会较多。一般来说，经过一段上升行情后，股价自会在某价位区盘旋整理，整理完毕，若买方力量强，继续一段上升行情，而有时卖意浓厚，多空双方于高价处拼斗剧烈，无力继续向上方突破，最后趁利空消息出现，空头赢得关键性一战，买方完全溃败，造成大空降的形态。1978 年 12 月 16 日上午，美国卡特总统宣布与台湾断绝正式外交关系，股市产生重跌，不久国际油价又大幅度涨价，股价再度跳空而下，是大空降下跌型的一个例子。显示在个别股，可参看中钢特股 1978 年 12 月 15 日至 19 日四天的 K 线图（如图 3—144）。以短期看，它有两个变型：A. 连续四条阴线中出现跳空三次（如图 3—145），跌势猛烈；B. 下跌跳空时，有阳线出现，表示多头抵抗（如图 3—146）。

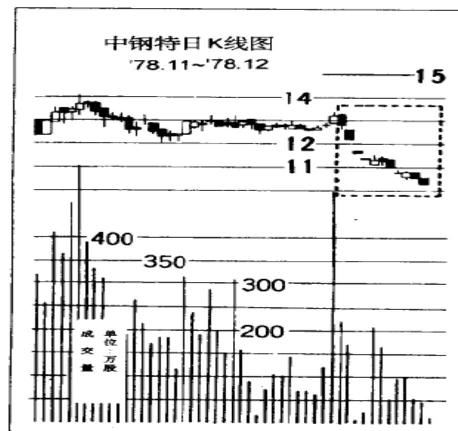


图3-144

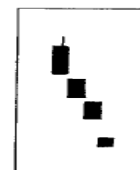


图3-145

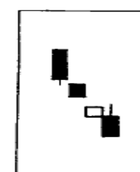


图3-146

第五节　由 K 线图形看多空力量转变

第三节中所介绍的，是从一根 K 线到三根 K 线来判断买卖双方实力的消长，也就是多空力量短期的表现。其次又介绍 K 线中经常出现的基本范例以及它们的含意，这是由至少三根 K 线组成，说明买卖双方战斗的结果以及未来股市可能变动的趋向。台湾股票市场素以投机见称，有些股票股价不能反映出股票的本质，脱离合理价位的轨迹，有些股票远景不差，每年配息亦优渥，股价却不得合理调整，长期盘旋于低档，有些股票发行公司经营事业属夕阳工业，而且管理不善，连年亏累不堪，股价却居高不下，羡煞不少投资人。这些热门股如此波动极剧烈，乃是多空拼斗互不相让，稍有风吹草动的消息都可作为炒做的材料，呼风唤雨，逼使对方败下阵来。只要股票市场存在，多空之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战斗永远持续不断，这是绝对的法则，读者必须牢记。有时是小规模的战斗，股价波动小，彼此僵持不下，有时却因投资人大多偏向买方或卖方，造成供需不平衡，使股价产生暴涨或暴跌现象，这并不是偶发事件。经过一段期间的多空暗斗，逐渐明朗化，以致水火不容，双方终需拼个高低。当买方逐渐占上风，卖方抵抗失败，最后大撤退，股价产生暴涨。随着股价上升，购买欲转淡，此时股价在主力做手支撑下仍是上升，但是力量已转弱，最后供需转变，卖方渐占优势，股价缓慢下跌，买方逐渐退场，终于使卖方长驱而入，大跌开始。

这种周而复始的股市现象导引我们去寻找上升或下跌的轨迹，若在上升初期发觉情势对多头有利，则持有股票，直到卖方表现力量而买方反手无力，便抛出股票。就如天平的两端，买方或卖方力量强，重心一定偏于一方，买方与卖方实力相差无几时，则接近于水平。

重心的移转是需要时间的，但是并不固定，所需时间长短要看力量转移是否顺利进行，对股市言，买方与卖方中任一方实力迅速增长或消失，均使重心可顺利转至另一方，最尴尬的就是互不相让，转移速度自然减缓，时间拖长。台湾股票多头市场或空头市场延续时间多则经年，短则数月，变动较快，重心也因此在买卖双方阵营中往返频繁，股价涨跌自然较不规律，但耐心观察买卖双方力量转变，投资人仍居于主动有利地位。

1．多头市场与空头市场

什么是多头市场?什么是空头市场?以天平理论来解释：多头市场时，重心在买方，一个一个不同重量的法码往上加，买方阵营力量随着增强，卖方阵营居于劣势地位，从股价看，不断出现新高价。直至最后，买方所使用的法码（钱）已经用尽，卖方所使用的法码（股票）逐渐增加，天平就从极端偏买方的一边渐渐（或快速）回至均衡点。空头市场恰好相反，重心在卖方，法码不断增加，使卖方阵营居于优势地位，从股价表现，新低价接踵出现，直到尽头，卖方不能再增加新的法码，买方此时获得新的法码补充，天平从极端偏卖方的一边渐渐（或快速）回至均衡点。此处买方的法码就是钱，卖方的法码是股票。

股票市场的多空大会战正如一场精采绝伦的拳王争夺战。多头市场时，多头猛挥重拳攻击空头，空头不甘示弱，全力以赴，几个回合前，多头与空头互有胜负，但已可看到几次多头将空头逼至绳角一端的镜头，多头略占上风。几个回合后，多头发挥力量，全力猛攻，空头只有招架，而无反手之力，“头”部遭受猛击次数增加，胜负已分明。多头一记重拳，打个正着，空头被击倒在地，裁判没有数到“10”以前，从地上爬起来重新应战。场外的观众与双方的智囊团都已清楚这场争霸战孰胜孰败，剩下的只是时间问题。最后，多头一记直拳狠狠击中空头头部，倒地不起，多头获得胜利。空头市场的战况则恰好相反。

力量的发挥必须要先摆脱束缚，扫除障碍，才能表现得淋漓尽致。要渴望达到目的，不能一味蛮干，必须智取。中国有句古话：“摸不着窍，几分用力几分差。”这正是股票市场多空双方表现力量的座右铭。

时常听人说：“做股票很简单，看好就买，看坏就卖。”然而好坏标准随着实际情况而改变，没有肯定的答案。最简便的判断方法就是比较法。以加权股价指数为例，今天涨 3 点，明天跌 1 点，有利于多头。今天涨 7 点，明天涨 10 点，后天跌 0.8 点，多头占绝对优势。反过来看，今天涨 2 点，明天跌 8 点，自然有利于空头。今天跌 10 点，明天跌 15 点，后天只涨 3 点，空头居绝对优势。个别股股价亦是如此。

多空双方力量强弱可从三方面比较：

（1）多空组织力量：多头市场买方为实力派大户支撑，长期而有计划地买进与卖出，调节市场供需，股票在买多卖少情况下，股价上升。卖方则零散而无组织，卖出力量薄弱，很难阻止股价继续上升。空头市场则相反，卖方大多是对远景不乐观的实力大户，一旦卖出，短期内不会补进股票，买方则大多是抢短线的做手与散户，卖方力量强大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

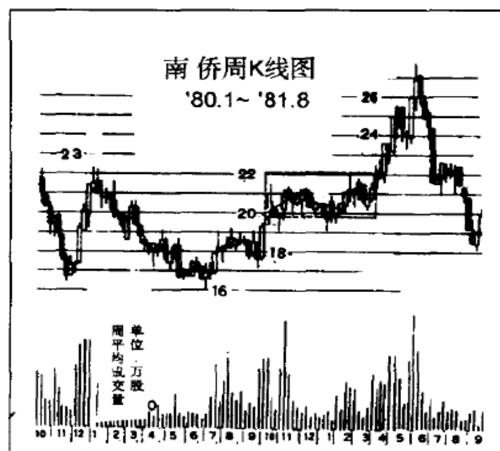
供需不平衡，股价自是下跌。

（2）多空拼斗力量：由每日股价涨跌与成交量之规模可以了解多空战斗的性质与强弱程度。多空双方并非每日都做全力的激斗，它有时间性与季节性，有高潮与低潮之分，有前哨战，更有主力战。由成交量增减可窥出多空双方投入战场实力的规模。

（3）价位吸引力量：多数投资人咸认价位太低时，买方的潜力雄厚，在大户导引下，“能源”被开发出来，买气渐趋浓厚，使投资者距此价位很远处订立卖出目标值，买方力量占上风。同理，高价位使买方畏缩，不敢全力而只做试探性买进，卖方受价格停滞影响，无所顾忌地减少持有股票，一旦被确认是高价，投资人亦会拟出一较低目标值补进，而卖方力量无形中增长。

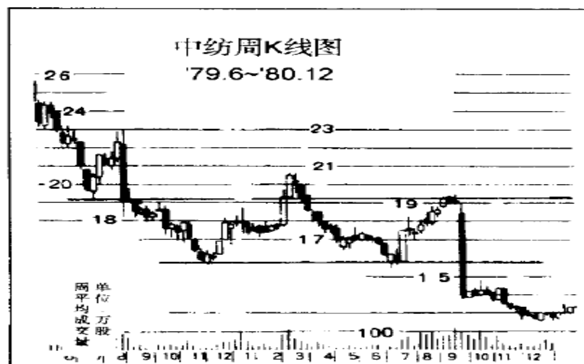
从 K 线图形看多空力量之转变，则从阴线与阳线之长短与出现次数多寡来判断孰强孰弱。两三根长而有力的阳线夹杂着一两根短而弱的阴线，多头占绝对优势。几根经常带有上影线之阳线虽然不停地受空头骚扰，阴线实体却无力吞掉阳线开盘价，多头仍占优势。阳线与阴线出现次数差不多，长短程度相差无几，股价上下幅度自然有限，形成盘档，多空力量相互制衡。同样地，长而有力的连续长阴线夹着一两根短而弱的阳线，空头占绝对优势。几根含下影线的阴线虽受多头阻挠跌势，阳线实体始终不能上攻阴线开盘价，空头仍居于主动地位，了解多空力量转变强弱过程外，尚须注意某价位区域可以维持多久时间，以及未来股价变动方向。多头或空头攻击对方时，总是希望快速将对方击倒，涨停板或跌停板是胜利的象征。成功击退对方后需要一段时间培养实力。盘旋时间愈短，表示很快就恢复攻击力量，又可继续发动进攻，涨势或跌势持续下去。相对地，盘旋愈久，攻击力量愈弱，给予对方充分时间培养实力，准备反扑，扭转劣势。

买方或卖方在什么时候攻击对方最容易获胜?各项竞赛活动中，防守是第一要素，以守为攻使对方在全力攻击失败后，便可采取主动将对方击倒，因此，成功的防守是致胜的先机。股票市场亦是竞争场所，买方与卖方互不相让，彼此是敌对立场，寸“金”必争，股价上升，利于买方，股价下跌，利于卖方。双方对阵时，发动攻击的一方若实力远胜于对方，当然可以轻易获胜。此时所要讨论的是双方实力居于伯仲间，有时虽能小胜对方，但必须防止对方反扑力量，攻击与防守并进，逐渐消减对方反扑力，最后则乘对方疲惫时展开全力进攻，打败对方（如图 3—147 与 3—148）。防守时却无力进攻，迟早在防线上出现漏洞，给予对方可乘的机会（如图 3—149 与 3—150）。



（图 3-147 南侨股股价自1979 年 4 月底反转下跌，进入空头市场，一年内由 27 元跌至 16 元而止跌，从周 K 线图看，多头在 16～18 元间与空头短兵相接，最后出现长阳线，表示多头胜利，采取主动进攻，在 20～21.5 元间卖压又起，形成盘局，多头以守为攻，是防守成功另一明证）

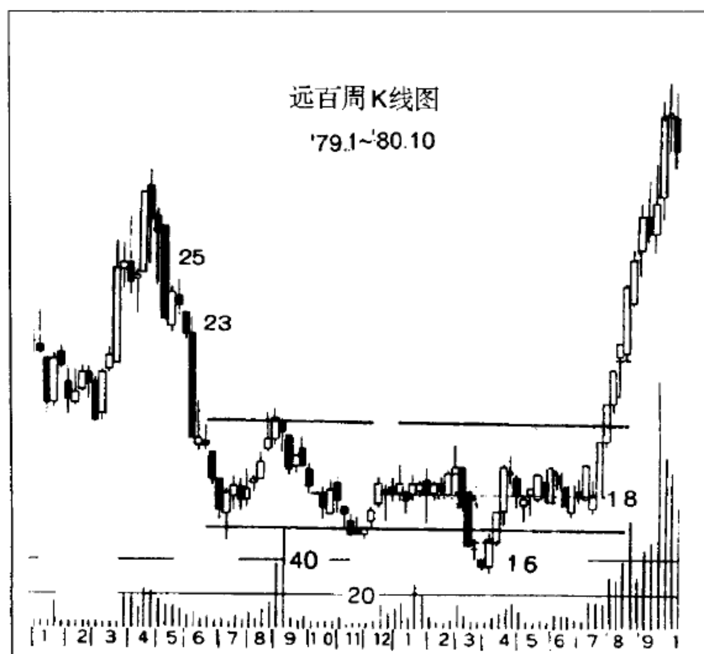
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（图 3-148 中纺股股价 1979 年 7 月间跌破 20.5 元后，从周 K 线图看，27～21 元间形成压力圈，行情进入空头市场，空头主动进攻，多头虽曾抵抗，空头均能使股价反弹有限，在盘局后，股价又继续下跌，空头防守成功）



（图 3-149 多头防守失败即意谓着多头市场结束，空头市场展开，多头在抵抗过程里处处居下风，盘局的胜利者多为空头，股价持续下跌，裕隆股股价于 1978 年出现 70.5 元最高价后，即进入空头市场，多头抵抗均告失败）



（图 3-150 远百股 1978 年底出现 33.9 元最高价股价后展开二段下跌行情，在 17 元附近止跌，进入盘局，从周 K 线图看，多空在 17～20 元间僵持几个月，空头无力展开第三段下跌行情，多头乘虚而入，扭转股价变动方向，快速通过 20 元，空头已靠失败）

反弹与回档是股价涨跌过程必然发生的现象。当股价跌得太深，低谷自会产生支持力量，使股价上升，力量强者可至此段下跌行情的起点价位，甚至超过它，称为回升。力量弱者，最多只能涨至原价位的二分之一，称为反弹。同样地，股价涨得太猛，卖方压力增加，股价自会下落，力量强者，跌至此段行情上涨的起点价位附近，称为回跌。力量弱者，最多只能跌至起涨点的二分之一，称为回档。因此，回档与反弹在多头行情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与空头行情里扮演极重要的角色；回档愈少，表示多空战斗，多头力量雄厚，只肯稍做微小的让步，立刻还以颜色，再创新高价，空头溃败不成军。若回档程度真至二分之一，表示多头力量面临严重考验，虽能重回高价，甚至再创新高价，空头力量已在增强，多空双方另一次决战势必难免；反过来说，反弹愈少，多头力量愈薄弱，空头占绝对上峰，虽然暂时遭受多头反击，实力未受丝毫影响，立刻再创新低价。反弹程度达到二分之一时，空头力量遭受破坏，显示多头反手进攻的第一个步骤，时机成熟时，空头与多头力量回复至均衡状态，多头必会全力一拼，争取主动地位。

股票市场里，个别股股价虽是涨涨跌跌，经过一段时间，股票价位受各种因素影响而调整价位。也就是说，股价进行方面只有三种——涨、跌、盘，而股价盘旋亦有涨跌，只是上下幅度较小而已。涨跌过程里，多空双方力量的表现与改变形成一个不灭的循环性定律，即：

①多头市场里：上升→回档→上升。

②多头市场转为空头市场：上升→回档→上升→回档→盘旋→下跌→反弹→下跌。

③空头市场里：下跌→反弹→下跌。

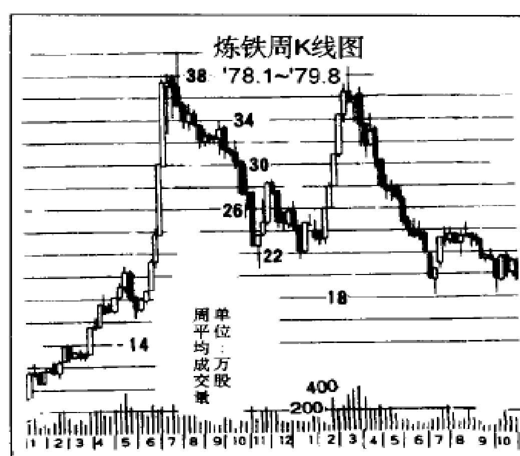
④空头市场转为多头市场：下跌→反弹→下跌→反弹→盘旋→上升→回档→上升。

2．炼铁与大明周 K 线图实例

（1）炼铁周 K 线图（1978 年 1 月—1979 年 8 月）：上升初期，多头进攻力量不强，空头多次反抗，并未成功，1978 年 4 月中旬的长阳线再次显示多头力量，至此空头反攻力量更弱，直至 6 月初空头发动总攻击，虽然获得短暂胜利，但不能持久，多头乘此机会全力进攻，连续七周出现阳线，大获全胜。这时多头已被胜利冲昏头，戒心松弛，股价下跌，多头发觉苗头不对，发动攻击，力量已弱，股价回跌三分之二才被止住，多头遭受重创，暂时不能攻击对方，借盘旋培养力量，1979 年 3 月初多头再度发挥力量，出现五周连续阳线，股价亦回升至高价附近。多头轻敌老毛病又犯，股价回跌更深，价位跌至比前段上升行情起点还低，多头受此打击，元气大伤，没有再度进攻力量。股价陷入低档盘旋。

（2）大明周 K 线图（1978 年 1 月—1979 年 7 月）：

大明股 1977 年 9 月自 3.10 元起涨至 9.4 元，多头火力十足，逼使空头大撤退，接着回档行情开始，却不猛烈，多头再度发动连续性攻击，空头再度尝到苦头，多头行情至 16.7 元才告结束。空头至此松一口气，一根长阴线确定多空力量的转变，从 1978 年 10 月初起正式进人空头市场，虽有反弹，仅及下跌幅度的三分之一左右，股价再度滑落一段。



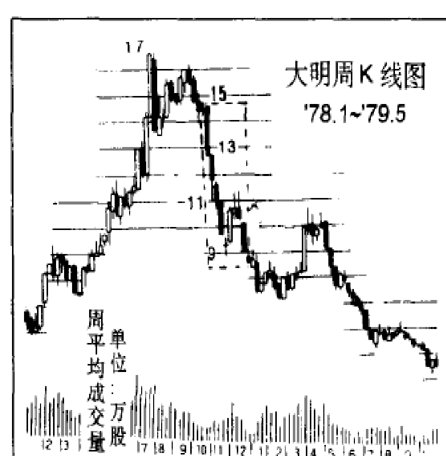


图 3—151　　图 3—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　研判买进与卖出时机——移动平均线

第一节　道琼斯理论

——最古老、最著名的技术分析方法

道琼斯理论是股票市场中最古老、最著名的技术分析方法之一，它不仅能根据道琼斯工业股平均数以及铁路股平均数的波动，来解释并预测股市未来动向，而且还能成为一般景气动向的指标。

道琼斯理论的创始者道氏（ChariesH．Dow）观察到股价波动与海潮波动类似，将股价波动情形依照时间长短区分为三种：原始波动、次级波动、日常移动。

1．原始波动——多头市场与空头市场特色

是指股价长期趋势，大势波动便是基本趋势，可能持续几个月，甚至数年之后才会改变波动方向。其特色为多头市场里，一段行情的平均数新高点比前一段行情的平均数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最高点为高，就是一峰比一峰高之意。空头市场里，一段行情中的平均数新低点比前一段行情的平均数最低点为低，就是一谷比一谷低之意。1902 年道氏去逝之后，华尔街商报的编辑汉密尔顿（WiliamP．Hamilton）根据道氏概念继续形容并解释股价趋势分析方法，共花了 27 年时间，才使道琼斯理论雏型确立，而在道氏在世的时候，尚没有道琼斯理论的称呼。汉氏曾收集 1900 年 6 月—1923 年 8 月期间的股票市场变动资料并加以统计与分析，发现多头市场趋向从开始至结束，平均经历 25 个月，空头市场趋向从开始至结束平均经历 17 个月，如果依照日期计算，多头市场长约经 3、4 年，最短亦达 15 个月。空头市场长约经 2 年，最短亦有 11 个月。

2．次级波动——中长期的反转形态

是指长期上涨趋势中的下跌阶段，或是长期下跌趋势中的回升阶段。对于次级波动的期间，道氏认为，大约是两星期到一个月或更久，反转幅度（跌幅或涨幅）约为前面基本趋势的上涨或下跌的八分之三，通常在每一个多头市场或空头市场，总会出现两三个次级波动。

次级波动是强势或弱势市场很正常而且必须的反转形态，它们的起因是由于投资大众的太乐观或太悲观，促使股价暴涨或暴跌，此时发生技术性的回跌或反弹，专业性的投资机构或资金雄厚的投资人乘此机会调节市场供需状况，大众投资人亦相随而获利了’结，“回档”乃是正常现象，但是前面所产生的涨势阻力小，时间短，则必有较急迫的下跌反应，前面跌势愈深，回升之可能性愈可确定。可惜并没有数学公式可以提出次级波动发生或结束的时间。因此引用道琼斯理沦时，缺乏经验的投资人无法确实区分原始移动与次级移动趋势，降低对大势研判的正确性。

3．日常波动——股价每日波动

是指股票价位每日的波动。其波动快则数小时，慢则几天内就结束，因此没有什么重要性。

道氏认为原始波动就像涨潮落潮，次级波动就像海浪，日常波动则像浪潮上面的小波纹（如图 4—1）。

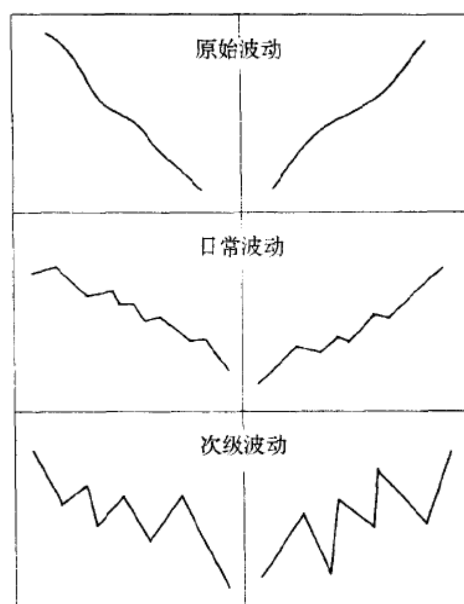


图 4—1

第二节　移动平均线之建立

1．移动平均线之建立

谈到“平均”，就是将两个以上的数字加起来再除以个数，便得出答案。举一个简单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的例子。将 1 到 10 的十个数目加起来，总合是 55，用 10 除，平均数为 5.5。现在我们用简单方式介绍移动平均数。

数　字	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
最近十个数字之总和										55	65	75	85
最近十个数字总和之平均数										5.5	6.5	7.5	8.5

首先须确定的是平均数样本的大小，其后便须采取相同数目的样本建立移动平均数。比如依先后次序出现所列的 13 个数字，当决定建立五个变数所组成的移动平均数系统时，就需减去第 1 个数字，从第 2 个数字加到第 6 个数字，依此类推，按顺序依次加 1 个数字，减去倒数第 6 个数字；用 5 来除，5 个数字的移动平均数便建立。同样，从第 2 个数字加到第 11 个数字，减去第 1 个数字，按顺序依次加 1 个数字，减去倒数第 11 个数字，用 10 来除，10 个数字的移动平均数便可同时建立。

当有新的资料需增加，就需将最旧的资料剔除，保持一定数目的资料。这就是移动平均数的真谛。在除旧添新的连续过程中，移动平均数也跟着变动，将每日不同样本大小的移动平均数表现在图纸上，连接起来，就是上下起伏的移动平均线。换言之，移动平均线就是将出现在图纸上的移动平均数依照先后次序连结起来，成为起伏不定的弯曲线。它的特性在任由你自己决定样本的大小，譬如你认为取 10 天资料的平均数较容易计算与处理，你便可将 10 天的资料加起来，再以 10 除，若认为 10 天样本小，误差较大，可信性较低，就以 100 天、200 天，甚至 300 天资料来建立移动平均线。有些人则以 20 天、25 天、30 天资料各自加起来，建立移动平均线，经过一段时期的使用与统计，选择其中一种与股市波动最配合的移动平均线长期建立下去，作为操作时的工具。因此在建立股价与股价指数移动平均线前，必须将过去资料搜集完整，不能遗漏一天的成交记录或是错误记载一天的资料，否则就失去连贯的意义或是失去正确性。

2．移动平均线的意义

如何使用这个简单的算术公式了，解股票市场的动态?最基本的方法，便是以一周股价平均数为根据。那么将上周六的平均数与本周六的平均数相比，就能洞悉趋势的发展，对日后的操作预做准备。所谓趋势，简单地说就是股价变动方向。譬如说，本周的股价平均数较上周高，股价趋势向上可以确认，若本周的股价平均数较上周低，股价下跌便是事实。美国华尔街证券市场有一名谚：“不要与趋势相抗衡”。如何掌握趋势?如何不违背趋势?经过一段时间，我们每日将算术平均数计算后，与当日股价加权指数（或是个别股票当日收盘价格）同时表现在图纸上，能清楚地看出移动平均线向上移动，则股价为上升趋势，移动平均线向下移动，为下跌趋势。因此要了解股价趋势就需把握股价与移动平均线的动向。

股票市场投资大众为何要建立“移动平均”的观察？第一，当日股价上下波动大，不容易看出股价趋势，若将一定期间的股价加起来平均，则知道目前股价的平均成本，再与当日股价做一比较，并且从过去股价的变动可以看出平均成本增加或降低，当移动平均数开始逐渐扣高股价时，买进成本不断增加，获利者相对减少，短期内继续上涨，则需激起更大的买气，否则卖意增强，股价即将回跌。当移动平均数开始扣低点数时，成本愈来愈轻，稍能激起买气，则股价上涨机会相对增加。第二，道琼斯理论已为世界各国投资大众接受，自然有它的优点与准确性。移动平均线系统则是将该理论具体地加以数字化，从数字的变动中去预测未来股价短期、中长期、长期的变动方向，同时从移动平均线图也可窥出成本变动情形，早做对策。

第三节　移动平均线的种类

移动平均线有若干无法避免的缺点，这是公开的事实，但它的优点亦不少，最大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贡献是将一段期间内购买股票者的平均成本秘密公开，在知己知彼的情况下，买卖双方进而可以从未来成本变动方向做一明智决定。

什么是样本?这是统计学中的名词，当你想知道一个庞大整体的平均数时，为节省计算时间，从整体中抽出几个个体计算平均数，代表整体的平均数。这些被抽出来的个体就是样本，因此选择样本必须要尽可能表现整体。

目前台湾股市使用移动平均线作为技术操作工具的投资者基于其计算方便，预测股市变动准确性不低，所以人数愈来愈多。台湾经济日报、新生报、工商时报与其他证券投资刊物如证券行情杂志证券市场周刊等大众传播工具为争取读者订阅以及服务投资大众，先后在证券版加权股价指数图上添加 l0 日移动平均线（或 13 日线）与 25 日移动平均线（或 30 日线、39 日线）。移动平均线的样本可依使用者喜好与信任度选择，因为从短期移动平均线至长期移动平均线，使用种类非常多，使用平均线作为进出股票依据的投资人都认为自己选择的样本适中，因此不能统一。有些投资者认为大众投资人所参考使用的平均线容易被做手大户利用，制造“骗线”，于是自己别出心裁，采取别人不选择的样本，想要出奇制胜。事实上，大众投资人只要掌握平均线理论的原则与大方向，掌握移动平均线暗示的买进与卖出时机进出股票，而不必在样本上大费苦心。

移动平均线与道琼斯理论一样依时间长短可以分为三种波动，意义相同，只是其名称为长期移动平均线、中长期移动平均线与短期移动平均线。现在就从三种不同时间，选择投资者较常使用的样本，做简单的说明，并介绍使用的方法。

1．短期移动平均线

（1）3 日移动平均线：此平均线有时起伏很大，尤其遇到大行情，股价指数连续大涨或大跌，平均线与当日股价指数相差很远，振荡行情时平均线有扭曲现象，极不规则，没有一定的轨迹可寻。表 4—1、图 4—2 可以做一个例证：

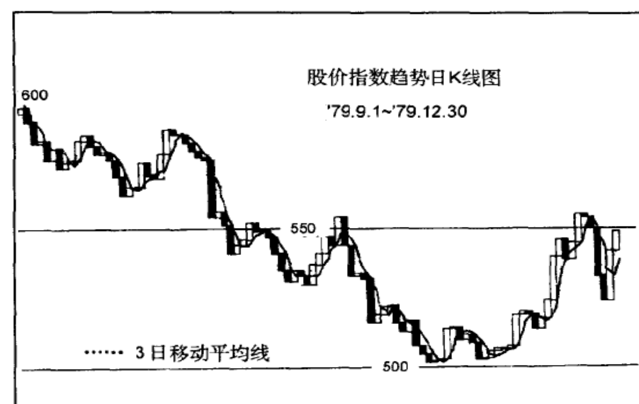


图 4—2　图中虚线却为 3 日移动平均线，变动方向不规则，上下变动幅度亦大

（2）六日移动平均线：每周通常有六个交易日（国庆假日例外），因此有些投资人认为采取六天的指数作样本，可与周 K 线相互印证，采样的个数仍然太少。

（3）10 日移动平均线（图 4—3、表 4—2）：这是被投资人参考与使用最广泛的移动平均线，它确实能反映短期股价平均成本变动情形与趋势，可作为短线进出的依据。另外，“10”作除数演算与复查都很方便。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

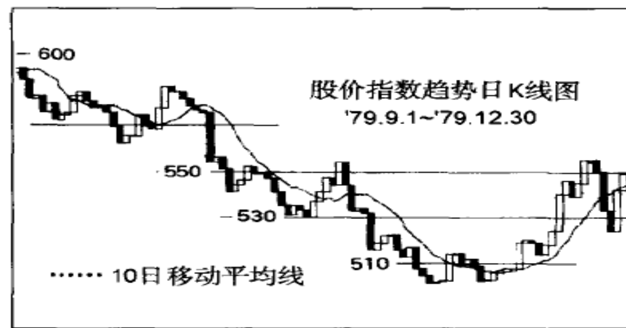


图 4—3　图中虚线即为 10 日移动平均线，变动方向正常，已有轨迹可寻

（4）13 日移动平均线：台湾工商时报证券版采用，计算复杂不方便，不为多数投资人采纳。

（5）15 日移动平均线：俗称半月线。介于短期与中长期移动平均线之间，容易为其他平均线所替代，长期建立并研究此平均线者不多。

2．中期移动平均线（中长线操作参考）

（1）25 日移动平均线（图 4—4、表 4—3）：俗称月线。采用此样本并作为操作依据的投资者认为了解股价一个月的平均变动成本，便能将资金做较长期的投资，不须抢进抢出，可是一个月内应该扣除星期日与节假日，实际交易日每个月为 24 日至 26 日（二月除外），选中间数，25 日移动平均线便成为中长期投资人操作之凭借。经过近几年来的实践，此种移动平均线有效性极高，尤其在股市尚未十分明朗前，预先显示股价未来变动方向。

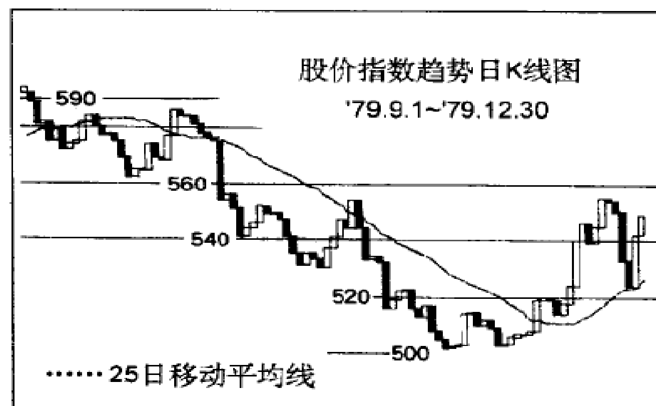


图 4—4　图中虚线即为 25 日移动平均线，与 3 日、10 日移

动平均线加以比较可见，变动轨迹清楚，已无振荡情形出现

（2）30 日移动平均线：台湾许多报章杂志提供读者中长期移动平均线时，采用此移动平均线与其他平均线配合，使投资大众参考当日股价指数与短期及中长期移动平均线的动态，并了解它们之间的相关性。优点为计算方便。

（3）39 日移动平均线：经台湾工商时报证券版介绍给投资大众，计算与复查不方便，只适于作参考资料，极少投资者采用此样本。

（4）8 周、10 周移动平均线：美国报章杂志常采用此两种移动平均线解释中长期股价变动趋势，亦为美国投资者接受。台湾股市目前仍不健全，投机性浓，每段小行情变动快，通常在 30 个交易天便结束，而一段多头或空头行情大约可维持三、四个月，因此这两种样本较不适于本地股市，采用者自然较少。

（5）72 日、73 日、75 日移动平均线：俗称季线，这是移动平均线精华之所在，它将移动平均线的特点完全显示出来，其理由：①所采样本大小适中，台湾股票上市公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都是一年分四次公布各季的损益表，各行业景气变动亦是以季来观察未来的盛衰。公司董监事与大户常先取得这方面第一手资料，因此先行买进或卖出，做手炒做行情亦以三个月为一期。②波动幅度较短期移动平均线平滑而有轨迹可寻，较长期移动平均线敏感度高，转点亦明显而有效（图 4—5，表 4—4）

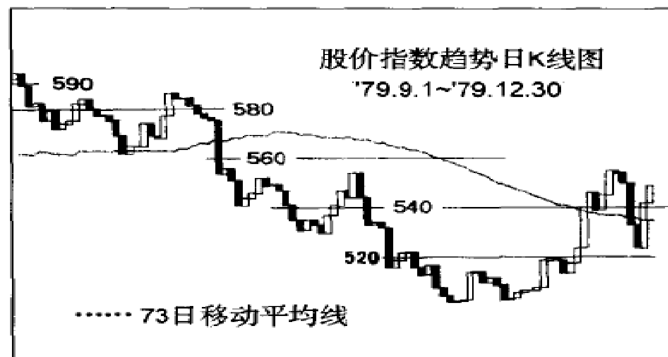


图 4—5　73 日移动平均线与近期股价变动间关系较缺乏敏感性，却能表达中期股价变动趋势

3．长期移动平均线（长线操作参考）

（1）146 日、150 日移动平均线：简称半年线。由于台湾股市投机性浓厚，投资者注重短线差价利润，同时此平均线经部分投资者试用后，效果不显著，故长期建立使用者少。

（2）200 日移动平均线：这是美国投资专家葛南维专心研究与试验移动平均线系统后，认为 200 日移动平均线最具代表性，在美国极受重视，与 146 日、150 日移动平均线一样，选样期间稍长，台湾投资者建立此线并不普遍。

（3）290 日、292 日、295 日移动平均线：简称年线。在台湾是超级大户、实户与做手操作股票时参考依据的重要指标。他们将未来一年，世界与台湾经济景气动向、各行业的展望、股票发行公司产销状况与成长率（营业额及纯益）绘制图表并仔细研究后，再与其他投资环境（例如银行利率变动，房地产增值比率，以及投资设厂报酬率）作一比较，认为投资股票利润更高，则组成利益集团，进行市场操作。由于进出数量庞大，炒做期间长，必须要了解年平均成本变动情形。台湾证券市场每年交易日大约为 290 天，故以此样本大小最能代表年移动平均线，选样较多，轨道更为平滑，偏差度相对降低（图 4—6、表 4—5）。

（4）300 日以上移动平均线：样本太大，失去选样之意义，且时间较长，有效性降低，台湾极少投资者采用。

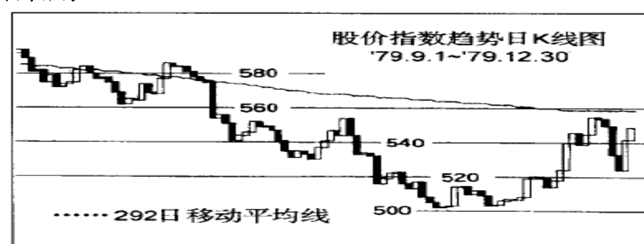


图 4—6　图中虚线即为 292 日移动平均线，徐缓向下移动，毫无敏感性，只是供做股价长期变动指标

4．个别股移动平均线

移动平均线在台湾使用时间已久，但是绝大多数投资者与报章杂志仅运用于加权股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价指数，只有极少数专业杂志与投资者选择几种起伏较大的热门股与投机股用于股价。在线路图补上 3 日线、5 日线、10 日线及 25 日线，观察这些个别股票短期内平均成本的变动情形。至于它的效用如何，端赖使用者在长期计算与运用后对个别股票移动平均成本线所产生的信心与依赖程度，现将计算的方法、优点与缺点作一简单说明。

以新玻股的 10 日移动平均价作范例，新玻股近 10 日的收盘价总和为 246.7 元，平均价格为 24.67 元，当天收盘价为 21.9 元，与平均价相差 1.23 元，表示依每日收盘价为基准，最近 10 天买进新玻股的投资者平均赚入 5％以上利润（1.23 元÷24.67 元），第十一天以涨停板价 27.1 元收盘，10 日平均价就是用 27.1 元减去第一天的 24.2 元，加上 246.7 元总价为 249.6 元，以 10 来除，得到 24.96 元。依此类推，第十二天的平均价为 25.4 元，如果用第十二天的收盘价 28.4 元去减 25.4 元，然后用差价 3.0 元除以 25.4 元，百分比为 11.81％。从十个交易天的收盘价计算方式显示，此时多头平均获利超过 20％，与银行定期存款利息差不多。有理性的持股者吃利意念浓厚，空手者追价心理转淡，在获利回吐与接手薄弱的双重不利因素下，导致第十三天以跌停板价 27.0 元收盘，距 10 日移动平均价 25.63 元仍有一段距离，近 10 日购买新玻股者仍在获利状态。

加权股价指数之 10 日移动平均线在于使短线操作者明了股价短期变动趋向，不能指示投资者短期内获利最丰的股票是哪些，赔累最重的股票是哪些。台湾证券市场规模愈趋庞大，每年都有生力军加入行列，目前上市股票已达一百家以上，不可能每天齐涨齐跌而且幅度完全相同，某段时间内在做手操纵行情与多空发生激斗下，有些股票属强势股，有些股票属弱势股。个别股票移动平均线能表现它的强弱，当日股价在平均线上方愈远，买方力量愈强大，当日股价在平均线下方愈远，则表示卖方居主动地位。建立个别股票移动平均线系统最头痛的便是碰到除息、除权（尤其是除权）时，上下不能连接，产生空隙，使移动平均线暂时失去原有参考价值。

5．计算移动平均数实例

为使读者完全明了移动平均线的计算过程，现依照本节前述图表为实例，将计算方法与步骤详列于后：

（1）3 日移动平均数计算方法（略）

（2）10 日移动平均数计算方法（略）

（3）25 日移动平均数计算方法（略）

（4）73 日移动平均数计算方法（略）

（5）292 日移动平均计算方法与前四种移动平均数计算方法相同，因此省略。

第四节　移动平均线之运用

2．移动平均线基本图形

股票操作者长期建立移动平均线系统，自然地可从平均线波动方向了解成本变动情形，进而先做准备，大势初露疲态时即行卖出持有股票，大势转稳趋坚时买进股票。平均线移动时大致可分为下列几种图形：

（1）图 4—7a 与抛物线相似。形成此类似图形原因是最初当日指数与所扣减之指数差距不大，但当日指数高于所扣减指数，移动平均线呈缓慢上升状，随后几个交易日指数与所扣减指数差距愈来愈大，平均线每日上升幅度亦从 0.1…1…3……，成本线趋于升高，此时又会产生当日指数与所扣减指数差距逐渐缩小现象，平均线上升幅度开始走缓，在当日指数与所扣减指数相同时，平均线便始持平走势。

（2）图 4—7b 为抛物线倒反形状。平均线形成此类似图形在于当日指数与扣减指数差距不大，但是当日指数低于所扣减指数，移动平均线呈缓慢下跌状，随后几个交易日指数与扣减指数差距愈来愈大，平均线每日下跌幅度从－0.1…－1…－3，成本线趋于降低，当日指数与扣减指数差距无法再扩大时，两者又开始接近，移动平均线跌势缓慢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下来，当日指数与扣减指数差距便从－3…－1…0.1，到零时，平均线便走平。

（3）图 4—7c、d 两种移动平均线图形表示当日指数与扣减指数差距不大，且维持一段时间，因此形成类似图形。再者，采用样本愈大，移动平均线每日升降范围愈小，走势亦呈缓和。以 292 天移动平均线为例，当日指数与所需扣减指数差 100 点，用 100 除以 292，连 0.5 平均值都不到，因此长期移动平均线波动缓和。

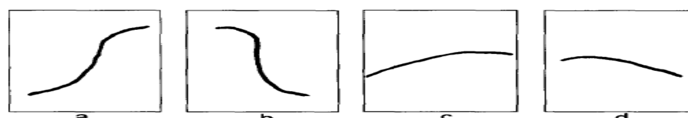


图 4—7

移动平均线持续变动下去，会发展成下列各种图形：

（1）（图 4—8a）是强势多头市场的表现，当日指数与扣减指数正差距逐渐缩小，乃至移动平均线开始走平台甚至有向下弯曲之可能。此时股市再兴起一段涨势，当日指数与扣减指数差距再度扩大，移动平均线亦再度向右上方开始加速度进行。表示买气旺盛，便不断看到新高指数。

（2）（图 4—8b）仍是多头市场特征。当日指数与扣减指数从正差距缩减至零，移动平均线走平台，接下去当日指数较所扣减指数低，形成了负差距，移动平均线向下逐渐弯曲，造成“盖头”现象，其后买气再旺盛，股价不断升高，并创新高指数，当日指数与扣减指数从负差距趋于零，进而成为正差距，差距逐渐扩大，移动平均线亦加速度向右上方移动，突破上段行情平均线弯曲处。

（3）（图 4—8c）是股市在某段期间内极弱势表现。当日指数与所扣减指数负差距逐渐扩大，移动平均线亦向右下方加速度进行，由于股价已偏低，供需关系转变，股市跌势缓和下来，或是小幅回升，当日指数与所扣减指数负差距接近于零，移动平均线亦缓慢下来。此时股市再吹起跌风，跌势有时比上段行情还猛，当日指数与所扣减指数负差距由近而远，移动平均线再度向右下方趋于下游。表示卖方势力强大，缺乏买意，愿意以更低价格卖出，兑取现金，而不断产生新低指数。

（4）（图 4—8d）乃是空头市场征兆。当日指数与扣减指数负差距缩小，乃至于零。移动平均线走平台，此时当日指数渐大于扣减指数，移动平均线便向右上方弯曲，持续一段期间。当高档供需转变时，股市再度不振，当日指数与所扣减指数正差距减小乃至于转成负差距，跌势加剧时移动平均线亦向右下方加速波动，突破上段行情移动平均线最低平均指数，一路下跌。

（5）移动平均线呈现（图 4—8e）图形，表示股市进入盘档期，当日指数与扣减指数正差距或负差距维持在一定范围，暂时没有扩大迹象，此时必须密切注意当日走势向上突破或向下突破的力量，随时会形成买进时机与卖出时机。

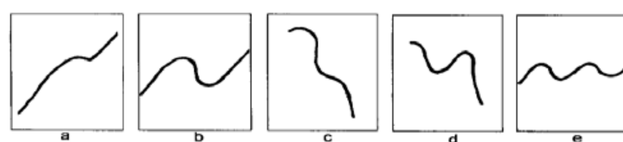


图 4—8

第五节　移动平均线的买点与卖点

1. 峰与谷

移动平均线系统是确实能发扬道琼斯理论精神的操作系统。从时间性来追踪长期、中长期与短期股价波动方向。由不少投资人在股票市场倾家荡产、血与泪所换来的教训，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

编制一套人为法则，虽然仍有缺点，但运用其他技术性分析理论操作缺点亦多，因此使用此系统操作股票的投资人依然增加。

从前一节简单移动平均线图看出，与日股价走势一样，移动平均线亦是有升有降，浮沉不定。整体而言，各种移动平均线弯弯曲曲的如 S 形穿梭在当日股价走势图，短期平均线显得陡峭，长期平均线则显得平滑，不论何种移动平均线，长期演变下去，形成许多 S 形的变形。从一谷升至某顶点，滑落下来，峰位确定，滑落至某一底点，开始回升，谷底又形成，周而复始，不断出现峰与谷。

2．转点的意义与重要性

读者至此对移动平均线性质与作用有了更深一层的了解，下一个步骤便是如何依据此系统从股市赚取利润，躲避风险。在弯弯曲曲过程里寻找谷底与山峰，便是平均线系统精华之所在，掌握移动平均线的转点便是投资者谋得暴利的焦点。什么是转点?可从两方面解释，就移动平均线图言，谷底是下跌转为上升的最低点，顶峰是上升转为下跌的最高点（如图 4—9）。另方面从指数来说，在一定期间内某一天所扣减的指数是最高或最低，便是移动平均线转点。以 10 日平均线为例，若最近几日的指数是，386.21、390.37、399.05、397.88、394.74、400.39、411.55、413.94、412.68、428.19。386.21 便是 10 日线向下转点。由这些数字看出，386.21 是扣减指数后，接下去便开始扣高点数，想要保持 10 日移动平均线以相同斜度向右上方波动，必须即日起在两天内股价指数必要涨 42 点（428.19－386.21），否则 10 日移动平均线波动便减缓，随时可能转换方向向下移动，这种趋势对多头较不利。同样的，若所扣减指数一连串减低指数，想要维持 10 日移动平均线以相同斜度向右下方波动，跌势不能减慢，否则可能转向波动，对空头自然很不利。

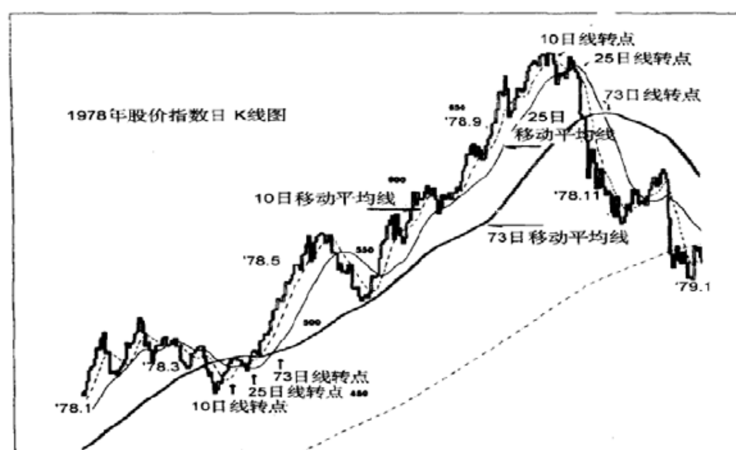


图 4—9

转点出现时，往往是移动平均线产生反方向变动的最有利时机，以上升行情来说，所扣指数若为转点，当日指数若小跌或大跌，移动平均线波动方向会向右或右下方偏行（如图 4—10）。

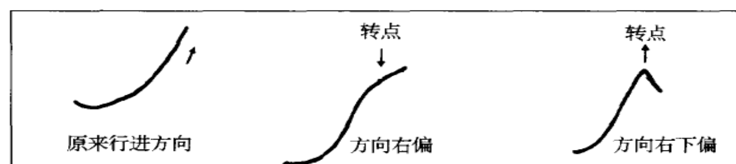


图 4—10

以下跌行情来看，所扣除指数若为转点，即往后数日内将扣除一个下跌趋势指数带（开始扣低点数，譬如转点指数为 368，往后数日所扣指数分别是 361.70、362.30、355.1、350.73……），当日指数若小涨或大涨，移动平均线会向右偏或向右上方挑起（如图 4—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11）。

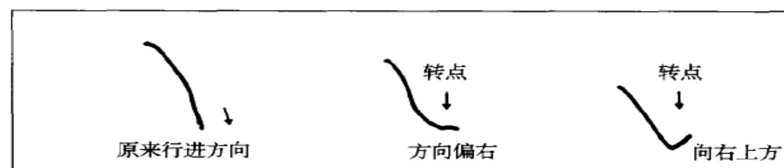


图 4—11

值得留意的是转点的有效性，它是暂时?短期?或持续一段时期?暂时的转点大多出现于短期移动平均线，即是平均线变换方向移动几天后，又再度向原方向移动（如图 4—12a）。短期的转点持续时间稍长，出现于短期或中长期移动平均线（如图 4—12b）。另一种是转点产生后，转弯速度较慢，须经过一段期间后才开始向反方向移动（如图 4—12c）。

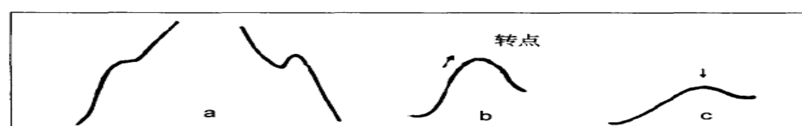


图 4—12

一个成功的平均线系统操作者极重要的工作是当转点出现后，正确计算出移动平均线朝一定方向波动会持续多久?若能确实掌握，配合当日走势强弱，就可抓住买进与卖出股票时机。

3．葛南维移动平均线八法则

读者了解转点意义，自然轻易能接受美国投资专家葛南维（Granvile），所提出的移动平均线八法则（如图 4—13）。其中四条属买进时机（买进讯号），另四条则是卖出时机（卖出讯号）。

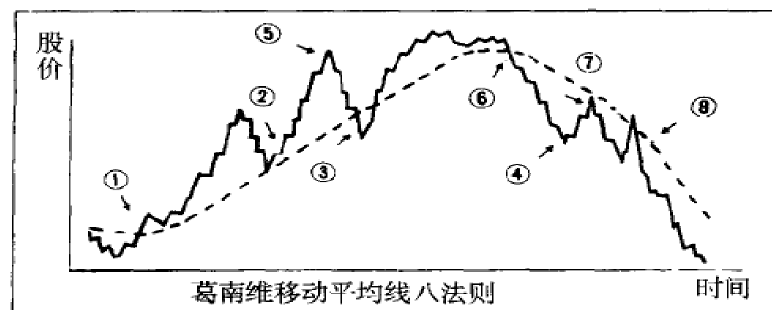


图 4—13

①平均线从下降逐渐转为水平，且有往上方抬头迹象，而股价从平均线的下方突破平均线时，便是买进讯号。

②股价趋势走在平均线之上，股价下跌而没有跌破平均线，又再度上升，亦为买进信号。

③股价跌至移动平均线下方，而平均线短期内仍为继续上升趋势，是买进信号。

④股价趋势走在平均线之下时，突然暴跌，距离平均线非常远，极有可能再趋向平均线（这是分久必合道理），亦为买进时机。

⑤股价在上升中，且走在平均线之上，却离平均线愈来愈远（股价连续数日大涨），表示近期内购买股票者，皆有利可图，随时会产生获利回吐的卖压，卖出较妥。

⑥平均线波动从上升趋势逐渐转为水平线，而且股价从平均线下方突破平均线时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖压渐重，为卖出时机。

⑦股价趋势在平均线之下，回升时未超越平均线，平均线已有从趋于水平（减缓跌势）再度转向下移的趋势，须卖出持有股票。

⑧股价在平均线上徘徊，而且平均线继续下跌，则宜卖出。

经过长期实验后，葛氏对于上述八法则，认为第三项与第八项比较不能与实际配合，运用时较具风险，若不是非常熟悉平均线，投资人宁可放弃此二原则，以免担当不必要的风险。

同时若将第一条与第二条合并使用，第六条与第七条合并使用，会发现：平均线从下降转为水平而有向上波动趋势，股价从平均线下方向上突破平均线，回跌时若不跌破移动平均线，是运用短期移动平均线操作最佳买进时机；平均线从上升转为水平而有向下波动趋势，股价从平均线上方向下突破平均线，回升时无力穿过平均线，是运用短期移动平均线操作最佳卖出时机。

葛氏法则第四条与第五条虽是可使用的原则，但是没有明示投资人股价距平均线究竟多远才可买进或卖出，这是一大缺憾，幸好可用乖离率补救，这将在第六节详细介绍。

4．助涨与助跌

短期移动平均线与中长期移动平均线朝一方向移动，通常将持续数日或数月后才会发生反转，改朝另一方向移动。因此，股价从平均线下方向上突破，平均线也开始向右上方移动，可以看做是买方防线，股价回跌至平均线附近，自然地产生撑持力量，便再度上升。短期平均线向上移动速度较快，中长期平均线向上移动速度较慢，但都表示一定期间内平均成本增加，买方力量若仍强于卖方，股价回跌至平均线附近，便是买进时机。这是平均线的助涨功效，直到买方力量转弱，涨势缓慢下来，而 10 天前或 25 天前（以 10 日平均线与 25 日平均线为例）股市正兴起一段涨势，此时所扣指数将从低指数扣到高指数，股价若上升缓慢或回跌，平均线开始减速移动，股价再回至平均线附近，平均线失去助涨效能，将有重返平均线下方的趋向，不适于买进（如图 4—14）。同理，股价从平均线上方向下突破，平均线也开始向右下方移动，成为卖方防守线，股价回升至平均线附近，自然产生阻力，表示卖方力量大于买方，亦即供给大于需求，成本线逐步降低。因此，在平均线向下压迫时股价回升至平均线附近便是卖出时机，平均线此时有助跌作用。直到卖方力量转弱，跌势趋缓，而 10 天前或 25 天前股市正兴起一段跌势，此时所扣指数会从高指数扣到低指数，股价若下跌缓慢或回升，平均线开始减速移动，股价若再与平均线接近，平均线便失去助跌意义，将有重返平均线上方的趋向，不需急于卖出（如图 4—14）。

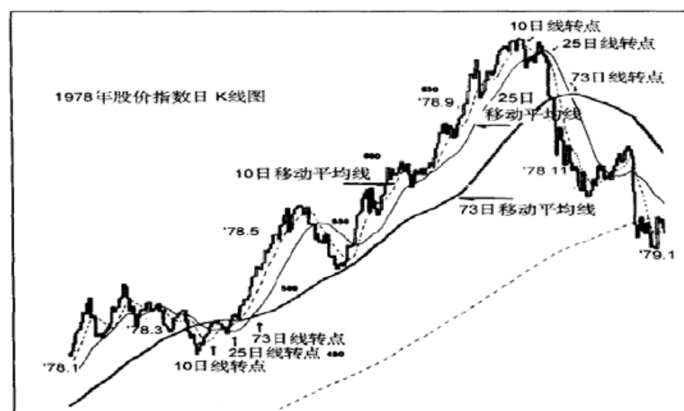


图 4—14　这是 1978 年 1 月至 1979 年 1 月股价指数与各种移动移平均线变动情形。

1978 年 6 月

以后可看出上升行情里 10 日、25 日与 73 日移动平均线均向上移动，股价若回档，跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至 l0 日移

动平均线或 25 日平均线附近。因获买方支撑，股价得以再度回升，而若跌破 10 日移动

平均线，

25 日平均线发生助涨作用，涨势仍持续下去，而若跌破 10 日与 25 日平均线，73 日平

均线向上移

动，发挥助涨作用，短期内股虽回跌，但中长期趋势未转坏，稍事整理后，股价仍将向

上变动。

5．移动平均线间的关系

长期平均线、中长期平均线、短期平均线移动方向有时趋于一致，有时不一致，可从两方面来介绍：

（1）趋于一致。亦可从不同方向讨论：

①空头市场经过长期下跌后，股价与 10 日平均线、25 日平均线（代表短期移动平均线）、73 日平均线（代表中长期移动平均线）、292 日平均线（代表长期移动平均线）之排列关系，必是股价距 10 日平均线最近，依次是 25 日平均线、73 日平均线、292 日平均线。此时股市进入另一循环期，股价回升，跟着股价从下跌转为上升的移动平均线必是 10 日平均线。首先向上翻转，随着股价继续上升，25 日平均线与 73 日平均线才开始依次转向上方移动，至于要使 292 日平均线转变方向移动，则表示原始移动转变，多头市场来临通常可持续一年以上时间。然而多头限于客观环境并不都能使股价上涨趋势维持长久，也就是股市仅出现次级移动，股价上升两星期或两三个月，而短期平均线与中长期平均线亦向上移动。当次级移动结束后，股价再朝原始移动方向进行，平均线则从短期平均线、中长期平均线依次向下移动（如图 4—14）。

②多头市场经过长期上涨后，股价与 10 日平均线、25 日平均线、73 日平均线、292 日平均线之排列关系亦是 10 日、25 日、73 日、292 日平均线，股价向下跌，最先翻转的一定是 10 日平均线，股价若继续下跌，25 日、73 日平均线才依次转向右下方移动，若 292 日平均线亦转变方向移动，则表示空头市场来临。空头有时力量有限，仅能造成两星期至两、三个月的次级移动，短期与中长期移动平均线跟着向下移动。次级移动结束后，股价再朝原始移动方向进行，平均线则从短期、中长期依次向上移动（如图 4—14）。

（2）趋于不一致。股价进入整理盘旋后，短期平均线、中长期平均线很容易与股价交错在一起，盘旋愈久，愈易发生短期平均线有时在中长期平均线之上，有时则在中长期平均线之下，表示近几个月与几天内买进股票平均成本趋于一致。有时中长期平均成本线高于短期平均成本线，有时短期平均成本线高于中长期平均成本线，表明股市缺乏弹性，静待买方或卖方打破僵局，使行情再度上升或下跌。

另外一种不调和现象则是中长期平均线向上移动，股价与短期平均线向下移动，可以说上升趋势并未改变，只是回档，直至股价与短期平均线相继跌至中长期平均线下方，而中长期平均线亦有向下反转而行迹象，则趋势改变。或是中长期平均线仍向下移动，股价与短期平均线则已向上移动，可以说下跌趋势并未改变，只是反弹行情，直至股价与短期平均线先后重回至中长期平均线上方，而中长期平均线亦有向上反转而行迹象，趋势才改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6．综合建议事项

移动平均线系统至此已详尽地介绍完毕，在此提供综合建议事项：

（1）既然建立平均线系统，就必须相信由数字变动中提供的买进信号与卖出时机。不要怀疑线路，若疑信参半，不但会贻误大行情，错失赚钱良机，反而会产生反抗心理，与大势逆行，损失惨重。

（2）间隔一段时期（最好每月一次）验算各种不同样本的移动平均数是否有错误，若有立刻重新修正，使资料长期保持正确性，避免发生误差。

（3）这种"数字游戏"的要点便是防患于未然，必须参考并观察未来几天所要扣除指数的趋向。以 10 日平均线为例，若未来十天内开始从高指数扣至低指数，10 日移动平均线有两种走势：其一是加速抬头；其二是下降速度趋缓；若十天内开始从低指数扣至高指数，亦有两种走势：其一是上升速度趋缓；其二是加速下降。其他重要代表性移动平均线亦是如此。

（4）在未来所扣关键性指数（转点）处预做记号，作为操作时重要参考依据。

（5）移动平均线趋于平缓时，亦是行情可能产生重大改变时刻，须运用现有资料对行情仔细研判，以确定未来变动趋向。

购买股票，长期来看，是项投资，却分为正确的投资与错误的投资两种形态。短期而言，则是投机。随着投资大众偏向而形成股价波动，赚取差价是唯一目标。只不过，台湾投资大众多以短线为主，买点与卖点尤其重要，技术性分析方法顺理成章成为主流。既是投机，风险就大，以短线进出为目标的投机客为将风险降至最低程度，就要慎重选择买进时机与卖出时机。时机就是一种势的形成，抓住低点与高点就是掌握了大势，移动平均线系统就具有此特色。

不论长期或短期移动平均线都充分表示出某特定时间内股价变动情形与趋向。然而，股价变动，有时如波涛，凶猛异常，有时则如浪花，平淡无奇，若用最简单的字句形容股价变动趋向就不脱涨、跌、盘三个字，移动平均线系统正可完全反映股价变动意图，提供技术操作者正确指标。股价变动与移动平均线间的关系，股价变动是因，移动平均线是果，也就是说，股价上涨，移动平均线跟着向上移动，股价下跌，移动平均线跟着下移，股价进入盘局，移动平均线扭曲程度就缩小，时间愈长愈明显。

从历年台湾股价变动情形看，上涨行情多是一口气涨完，因此，短期移动平均线也显得很陡峭，下跌行情则慢半拍地拖延下去，各种移动平均线多不如上升时那么陡峭。而上升行情或下跌行情里出现的盘档走势则扮演使移动平均线减速甚至反转的角色，转点多出现在盘局附近，依据移动平均线系统操作的买进与卖出时机亦在此处产生。

技术操作者面临上升或下跌行情的盘局，就应特别注意未来行情变动，移动平均线具有助涨与助跌作用，当股价脱离盘局而上升时，短期与中长期移动平均线自然会跟上来，当股价脱离盘局而下跌时，短期与中长期移动平均线亦会滑下去。

移动平均线的转点是提示操作者买进或卖出的机会，短期移动平均线转点多，可依赖性降低，中长期移动平均线转点则较具意义，可有效地掌握买进与卖出时机。同时，转点出现后，股价变动未能预期地往某方向变动时，就应做损失委托，因为投资股票本身就有风险，依据数字化系统进行追踪时更有缺失，而我们所能做到的，就是将风险降低至最小程度。

第六节 乖离率

——测定股价变动的正常性与投机性

葛南维法则第四条与第五条曾提到股价距平均线太远，便会向平均线靠近。它并没有明示距离多远时股价才会向平均线靠近，这与股市强弱有关，强势多头市场里，人潮汹涌，买气旺盛，涨势与涨幅往往出人意料，因此股价距平均线之上较远。同样的，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常弱势的空头市场里，人“烟”稀少，买意缺乏，跌势与跌幅亦往往出人意料，股价距平均线之下也远。

以当日平均数值为准，股价与平均数值间的差距，称为乖离程度，以乖离程度除以平均数值的百分比便是乖离率。

换句话说，乖离率是表示当日指数或个别股当日收盘价与平均数间之差距。举几个例子：

$$\text{当日指数与最近 10 日平均数间之乖离率}=\frac{\text{当日指数}-\text{最近 10 日平均数}}{\text{10 日平均数}}\times 100\%$$

$$\text{当日指数与最近 25 日平均数间之乖离率}=\frac{\text{当日指数}-\text{最近 25 日平均数}}{\text{25 日平均数}}\times 100\%$$

$$\text{当日指数与最近 73 日平均数间之乖离率}=\frac{\text{当日指数}-\text{最近 73 日平均数}}{\text{73 日平均数}}\times 100\%$$

$$\text{当日指数与最近 292 日平均数间之乖离率}=\frac{\text{当日指数}-\text{最近 292 日平均数}}{\text{292 日平均数}}\times 100\%$$

由于台湾证券市场投机性浓厚，在人为操纵下，容易产生暴涨暴跌现象，但终究有个限度，股价若离平均线太远，随时都会发生反转现象。因此使用乖离率来观察股价变动情形，借百分比增减预测未来股价趋势亦不失为技术分析的一种简单却相当准确的方法。

以发行量加权股价指数为例，股价指数若是 190 点，平均数值是 179 点，那么乖离程度是 11，当股价指数是 502 点，平均数值 480 点，乖离程度是 22，但前者乖离率是 6.1%，后者乖离率是 4.6%。因此读者须注意，若将不同时期的股价相比较，乖离率与乖离程度不一定成正比，尚需视当时股价之水准而定。台湾经济每年均有成长，股价指数自然是一上升趋势，欲重返 1974 年间所出现的 188 低指数已不可能，乖离率表现股价强弱的重要性也随着增加。

乖离率可分为正乖离与负乖离。若股价在平均数值之上，则乖离率皆为正，股价在平均数值之下，乖离率则为负，当股价与平均数值相同，则乖离率为零。正乖离率放大至最高程度时，开始向零靠近，由于移动平均线有助涨作用，乖离率再度放大，股价若不再创新高价，平均值继续上升，股价一旦下跌至平均线之下方，乖离率就成为负数。跌势若加速进行，股价距平均数值愈远，负乖离率愈大，股价回升时乖离率向零接近，此时移动平均线具助跌作用，股价可能再度下跌，负乖离率再放大。经过一段下跌趋势，股价反转上升，回至平均线上方，乖离率又成为正数。随着股市强弱，乖离率周而复始穿梭在零的上方或下方。将乖离率表现在方格纸上，从长期图形变动可看出正乖离率大至某百分比以上便是卖出时机，负乖离率大至某百分比以上是买进时机。多头市场的狂涨与空头市场的狂跌会使乖离率达到意想不到的百分比，但是出现次数极少，时间亦短。

究竟股价与各种平均值间的乖离率达到何种程度便是买进时机与卖出时机?这并没有统一的法则，而且股价与各种短期移动平均值以及中长期移动平均值间的乖离率都有不同的合理程度，使用者只能从经验判断一段行情的强势或弱势作为进出股票的依据。台湾证券市场投机性浓厚，股价与各种平均值间的乖离率弹性较大（如图 4—15)。

读者若要将乖离率亦在当日股价指数图中表现出来，可在格子纸之下端留出若干空间，订定方位，以 0 为中心点，向上标出 1、2、3、4、……，向下标出－1、－2、－3、－4、……，同时，为要了解当日指数与 10 日、25 日、73 日等平均数间之乖离率，可用不同色笔标示出来，当日指数与各项移动平均线之乖离状况，从波纹中就可找出买点与卖点。

注意事项：

（1）根据过去几年资料统计，乖离率达到下列百分比时便是买进时机或卖出时机：

①股价指数与 10 日平均值间的负乖离率达 4.5%，是买进时机，正乖离率达 5%以上是卖出时机。

②股价指数与 25 日平均值间的负乖离率达 7%是买进时机，正乖离率达 8%以上是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出时机。

③股价指数与 73 日平均值间的负乖离率达 11%是买进时机，正乖离率达 14%以上是卖出时机。

（2）个别股票因受多空激烈争斗影响，股价与各种平均值间的乖离率容易偏高，但是发生次数并不多。1979 年华新股因两大集团争夺经营权，股价天天涨停板，股价与 10 日平均值间的乖离率曾高达 16%。

（3）每段行情股价与平均值间的乖离率达到最大百分比，就会向零值靠近，甚至会低于零或高于零（如果本是正乖离，向零靠近时，有时股价会低于平均值而成形成负乖离。同时，如果本是负乖离，向零靠近有时股价会高于平均值而形成正乖离）。

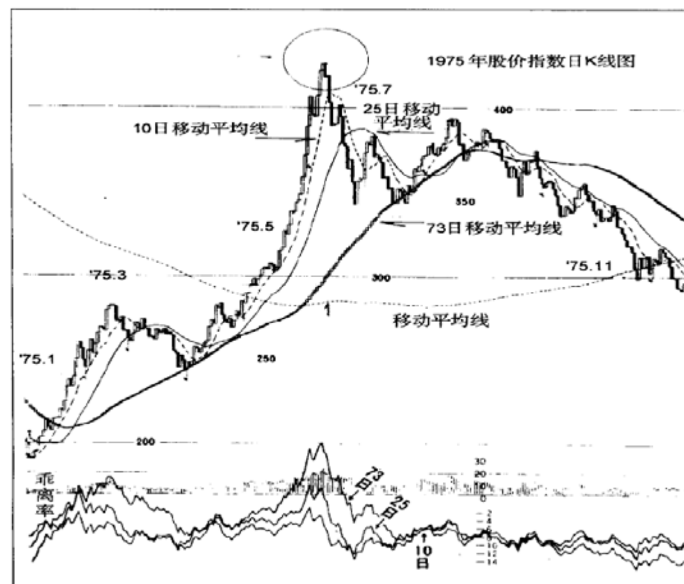


图 4—15

第七节　腾落指数与涨跌比率

1．腾落指数

目前台湾证券市场反映当日股价涨跌的指标是加权股价指数，由证券交易所选择部分股票（并非全部上市股票）为样本，以其股本乘以股价之总和变动情形来计算每日股价加权指数。换句话说，股本愈大的股票所占加权股价指数比例愈重，举个例子，若计算加权指数总股本为七百亿元，华隆股本为五十亿元，是总股本的十四分之一，因此它的涨跌对于每日股价加权指数涨跌影响颇大。相反地，工矿股股本为一亿四千万元，是总股本五百分之一，因此，它单独涨停板或跌停板，对于当日股价指数影响甚微。在此我们可以得出结论：当日若大部分大型股股价上涨与部分其他股上涨，加权股价指数上升，只是多寡而已，若大部分大型股下跌，即使所有小型股上涨，幅度有限，则加权股价指数下跌，亦是深浅而已。由此可见，大型股对于加权股价指数涨跌扮演着重要角色。

加权股价指数的缺点因此而生，明升暗降抑或反之。有时，大部分股票趋跌，而少数大型股大涨，加权股价指数却上涨，大部分股票上升，少数大型股重跌，加权股价指数则下跌。这种现象给予投资人不实的错觉。

为弥补此缺憾，腾落指数应运而生，以每家股票涨跌为据，计算当日成交的股票总共几家上涨，几家持平，以正负数累积起来。如同民主国家里，无论尊卑贵贱，没有特权，只要是公民均只能投下神圣的一票。多头市场里，股价指数持续上升，同样地，每日上涨家数多超过下跌家数，累积起来，腾落指数累计数必为正数增加；空头市场里，股价指数持续下跌，这意味每日下跌家数多超过上升家数，累积起来，腾落指数累计数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必为负数增加。如表 4—7，即为以 1980 年 10—12 月份台湾股价资料为例计算的腾落指数。

使用腾落指数应注意事项：

（1）股价指数持续下跌，腾落指数亦下降，短期内股价继续下跌可能性大。

（2）股价指数持续上升，腾落指数亦上涨，短期内股价继续上涨可能性大。

（3）通常腾落指数下降两天，而股价指数仍上升，则股价多会滑落一段。

（4）若腾落指数上升三天，股价指数却下降，则股价多会上涨一段。

表 4—7

日期	指数	上涨家数	下跌家数	腾落指数	日期	指数	上涨家数	下跌家数	腾落指数	日期	指数	上涨家数	下跌家数	腾落指数
'80. 10. 1	560. 69	41	25	+320	11. 1	585. 51	55	11	+474	12. 1	562. 84	18	51	+259
2	570. 39	81	1	+400	3	584. 71	36	37	+473	2	552. 93	3	79	+183
3	575. 87	58	10	+448	4	587. 85	49	18	+504	3	555. 41	57	12	+228
4	580. 94	45	18	+475	5	599. 57	82	3	+583	4	554. 20	14	52	+190
6	582. 25	42	33	+484	6	592. 29	15	66	+532	5	560. 89	77	1	+266
7	579. 29	21	58	+447	7	593. 82	37	39	+530	8	558. 92	24	43	+247
8	581. 23	45	24	+468	8	592. 76	20	45	+505	9	561. 40	54	19	+282
9	582. 81	36	22	+482	10	587. 49	7	61	+451	10	563. 12	47	22	+307
11	582. 25	31	40	+473	11	585. 82	31	48	+434	11	564. 80	43	28	+322
13	590. 95	73	4	+542	13	569. 58	2	85	+351	12	559. 58	4	25	+301
14	596. 71	63	16	+589	14	573. 78	65	9	+407	13	559. 31	24	40	+285
15	592. 78	25	49	+565	15	569. 03	7	71	+343	15	558. 95	25	28	+282
16	590. 68	24	50	+539	17	564. 61	13	67	+289	16	562. 55	68	7	+343
17	592. 19	46	22	+563	18	559. 77	8	66	+231	17	556. 89	8	66	+285
18	593. 37	38	39	+562	19	559. 64	39	27	+243	18	553. 47	10	59	+236
20	592. 92	33	44	+551	20	564. 61	72	8	+307	19	550. 47	12	55	+193
21	586. 45	9	72	+488	21	562. 93	15	56	+266	20	551. 05	39	19	+213
22	589. 80	62	12	+538	22	562. 23	28	25	+269	22	547. 04	5	69	+149
23	586. 89	15	59	+494	24	563. 60	50	18	+301	23	551. 53	67	9	+207
24	585. 14	17	53	+458	25	565. 66	44	25	+320	24	553. 55	43	25	+255
27	578. 32	5	75	+388	26	565. 85	29	35	+314	26	555. 50	46	16	+225
28	579. 13	40	19	+409	27	565. 86	34	40	+308	27	555. 39	26	37	+244
29	578. 72	27	30	+406	28	566. 33	28	33	+303	29	554. 23	19	44	+219
30	581. 32	46	22	+430	29	566. 28	29	40	+292	30	558. 45	71	6	284

10 月 1 日之腾落指数系从 1980 年 7 月 2 日起计算并加以累积起来，9 月 30 日之腾落指数为 304

一般而论，腾落指数可正确地反映股市强弱之趋向，但是亦有缺点，不能表现个别股强弱，常使投资者困惑于选股，错误地抉择，以致坐失良机，获利不良，甚至亏累，因此，它只是参考指标而已，强势股与弱势股则需从个别股周 K 线图与日 K 线图加以研判。

2．涨跌比率

涨跌比率又称为回归式的腾落指数，顾名思义，其计算方法较复杂，与移动平均数类似，它以 13 周涨跌家数为基准，分子为 13 周间的上涨股票家数移动合计，分母为 13 周间的下跌股票家数移动合计。即涨跌比率：

$$(R)=\frac{13\text{周间的上涨股票家数移动合计}}{13\text{ 周间的下跌股票家数移动合计}}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就是说，计算涨跌比率亦需有完整资料，读者若欲采用此比率，为配合移动平均线，最好亦采用 73 天上涨与下跌家数合计移动，彼此对照，可更了解股价趋势。

涨跌比率亦称腾落比率，由于台湾股价变动幅度大且频繁，若用 13 周涨跌股票家数移动比率来预测短期股价变动不太容易，因此，部分投资专家改采用 10 日涨跌股票家数移动合计做样本，此可充分反映短期股价变动的高点与低点，由长期应用的结果知，效果良好，可依赖性颇高，短期买点与卖点极少失误，不失为短线进出的另一必要指标。

10 日涨跌比率从长期观察，通常在 0.5—1.5 间，换句话说，变动值超过上项数值时就不正常。通常涨跌比率超过 1.5 时，表示股价长期上涨，已脱离常轨，就如正乖离率太大一般，持有股票者获利颇丰，卖压自然产生，股价易发生回跌，因此，是卖出信号。腾落比率低于 0.5 时，表示股价长期下跌，亦脱离常轨，就如负乖离率太大一般，待股者亏累颇重，买意自然产生，股价容易出现反弹，因此，是买进信号。

涨跌比率由于计算繁复，较不为投资者所重视，但据笔者长期使用与观察，台湾证券市场却适合采用，是研判大势变动极佳指标，读者若采用，颇能掌握股价趋势，是短线进出者之良伴（如图 4—16、表 4—8）。

表 4—8

月	日	上涨家数	下跌家数	近10日上涨家数总和	近10日下跌家数总和	10日涨跌比率	月	日	上涨家数	下跌家数	近10日上涨家数总和	近10日下跌家数总和	10日涨跌比率	月	日	上涨家数	下跌家数	近10日上涨家数总和	近10日下跌家数总和	10日涨跌比率
4	1	70	10	431	334	1.29	5	5	15	71	454	343	1.32	6	8	75	13	510	299	1.71
	2	31	43	430	341	1.26		6	56	22	451	346	1.30		9	33	48	483	329	1.47
	3	23	60	394	392	1.00		7	64	24	484	327	1.48		10	27	62	457	363	1.26
	4	39	21	356	405	0.87		8	33	46	444	365	1.22		11	26	52	467	350	1.31
	7	35	36	371	382	0.94		9	57	28	451	361	1.25		12	35	45	467	356	1.31
	8	43	28	370	383	0.96		11	56	30	461	354	1.28		13	58	24	501	319	1.50
	9	42	27	399	344	1.16		12	27	60	451	377	1.20		15	23	67	454	373	1.22
	10	24	47	390	348	1.12		13	16	72	435	403	1.08		16	28	54	428	407	1.05
	11	13	57	337	390	0.86		14	14	70	400	448	0.89		17	52	31	411	422	0.97
	13	11	65	331	394	0.84		15	46	32	384	455	0.84		18	18	70	375	466	0.80
	14	34	41	295	425	0.69		16	63	16	432	400	1.08		19	27	57	327	510	0.64
	15	26	52	290	434	0.67		18	18	69	394	447	0.88		20	6	82	300	544	0.55
	16	39	33	306	407	0.75		19	26	51	356	474	0.75		22	42	27	315	509	0.42
	17	44	28	311	414	0.75		20	16	70	339	498	0.68		23	32	41	321	498	0.44
	18	17	63	293	441	0.66		21	41	36	323	506	0.64		24	7	77	293	530	0.55
	20	16	64	266	477	0.56		22	81	7	348	483	0.72		25	10	75	245	581	0.42
	21	57	23	281	473	0.59		23	28	55	349	478	0.73		26	52	23	274	537	0.51
	22	46	24	303	450	0.67		25	51	26	384	432	0.89		27	71	6	317	489	0.65
	23	59	18	349	411	0.85		26	37	44	407	406	1.00		29	7	78	272	536	0.69
	24	59	19	397	365	1.09		27	60	18	421	392	1.07		30	22	56	276	522	0.53
	25	31	43	394	367	1.07		28	53	28	411	404	1.02	7	2	40	36	289	501	0.58
	27	73	8	441	323	1.37		29	16	65	409	400	1.02		3	73	8	356	427	0.83
	28	50	32	452	322	1.40		30	35	39	418	388	1.08		4	13	62	327	462	0.71
	29	46	37	454	331	1.37	6	1	24	61	426	379	1.10		6	19	56	314	477	0.66
	30	37	37	474	305	1.55		2	70	13	455	356	1.28		7	34	28	341	428	0.80
5	1	32	46	490	287	1.71		3	54	20	428	369	1.16		8	80	7	411	360	1.14
	2	49	25	482	289	1.67		4	69	16	469	330	1.42		9	24	50	383	387	0.99
	4	62	25	498	290	1.72		5	54	26	472	330	1.43		10	13	64	325	445	0.73

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7	11	61	16	379	383	0.99	8	7	78	6	424	365	1.44	9	3	45	24	249	525	0.47
	13	16	59	373	386	0.97		8	40	25	388	382	1.28		4	11	69	255	515	0.50
	14	8	70	341	420	0.81		10	7	81	381	398	1.21		5	43	21	280	480	0.58
	15	2	86	270	498	0.54		11	13	61	346	424	0.82		7	56	11	320	442	0.72
	16	41	30	298	466	0.64		12	87	4	400	389	1.03		8	55	26	357	402	0.88
	17	72	9	351	419	0.84		13	10	80	378	435	0.87		9	19	52	351	409	0.86
	18	70	16	387	407	0.95		14	22	49	399	399	1.00		10	33	38	377	372	1.01
	20	27	54	334	454	0.74		15	27	46	397	394	1.01		11	81	6	454	301	1.51
	21	15	69	325	473	0.69		17	5	75	347	449	0.77		14	58	22	429	316	1.36
	22	24	53	336	462	0.73		18	44	27	333	454	0.73		15	10	69	411	338	1.22
	23	41	30	316	476	0.66		19	57	12	312	460	0.68		16	57	17	423	331	1.28
	24	3	84	303	501	0.60		20	10	74	282	509	0.55		17	54	14	466	276	1.69
	25	8	70	303	501	0.60		21	17	51	292	479	1.20		18	46	33	469	288	1.63
	27	9	72	310	487	0.64		22	47	19	326	437	0.75		19	45	23	458	300	1.53
	28	76	8	345	465	0.74		24	5	79	244	512	0.48		21	9	75	412	349	1.18
	29	14	65	287	521	0.74		25	18	56	252	488	0.52		22	46	22	439	319	1.38
	30	48	35	265	540	0.68		26	16	49	246	488	0.50		23	47	31	453	312	1.45
	31	33	39	271	525	1.74		27	18	66	237	508	0.47		24	17	60	389	366	1.06
8	1	32	34	288	490	0.79		28	25	45	257	478	0.54		25	12	69	343	413	0.83
	3	1	85	265	522	0.70		29	7	75	220	526	0.42		26	9	65	342	409	0.84
	4	29	51	253	543	0.65		31	4	77	167	591	0.28		29	1	89	286	481	0.59
	5	55	20	305	479	0.85	9	1	83	7	240	524	0.46		30	88	3	320	470	0.68
	6	58	22	355	431	1.06		2	28	47	251	520	0.48							

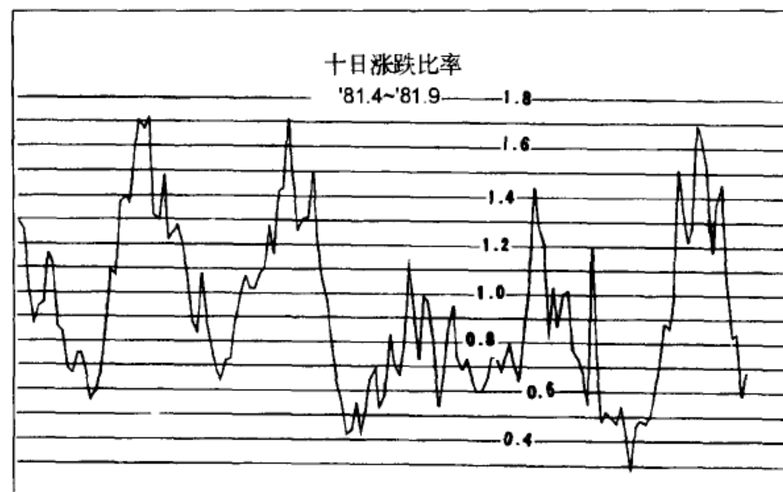


图 4—16　这是 1981 年 4 月 1 日至 9 月 10 日之 l0 日腾落比率，出现 1.5 米以上机会不多，好使出现，停留日数不长，是短线卖出时机，同时涨跌比率跌至 0.5 以下机会亦不多，即使出现，停留日数不长，是短线买进时机

读者需特别留意的是，乖离率、腾落指数、涨跌比率所出现的买进时机与卖出时机都是将当时股价变动情形用数字加以表现，上涨与下跌离谱，超乎常情时，就是买点与卖点。但是股价变动亦是一种群众运动，当投资人为股市疯狂大涨或大跌不能自制时，争先抢进或卖出，这种群众行动并非采取行政措施就能使群众在三两日内冷静下来的。此时，各项数字之效力亦丧失，也就是说，若投资人从经验中了解，当时的上涨或下跌超乎常理时，就应暂不理会各项技术操作方法所显现的卖出时机与买进时机，以免丧失往后一段狂涨行情，抑或在狂跌行情里被套牢。

所幸，这种超乎常理的上涨或下跌大行情并不多见，因此，由乖离率、涨跌比率、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

腾落指数所显示的买进时机与卖出时机仍具意义，有效性高。

第八节　短期、中长期与长期程动平均线重要转点实例
（1973—1983）

前七节中，我们分别解释了移动平均线重要观念，如波动趋势、买进与卖出时机、转点、助涨与助跌等，此地再补述对涨与对跌现象。股价上升或下跌，以 10 日平均线为例，当转点出现后，股价继续一段上升或下跌行情，使 10 日平均线亦继续上升或下跌，此种现象称为对涨或对跌，出现于强势行情或弱势行情。

经过前几节的介绍，读者必然了解抓住移动平均线的转点就如打到蛇身七寸之处一样，控制买进时机与卖出时机，乃是运用移动平均线操作的必要条件。因此笔者将 1973—1983 年完整的股价指数图、10 日移动平均线（代表短期）、25 日与 73 日移动平均线（代表中长期）、292 日移动平均线（代表长期）的转点收录于此供读者参考与研究。从下面开始依年次介绍股价与各种移动平均线转点之关系。

1. 1973 年
- 年初：232.65 点——1 月 4 日
- 最高：514.85 点——12 月 12 日
- 最低：225.70 点——1 月 11 日
- 年底：495.45 点——12 月 28 日

这是一个大多头年，股价指数自年初 232 点涨至 514 点。其间 10 日线、25 日线、73 日线均曾有助涨与对涨现象，助跌与对跌现象则很少出现，转点则以 292 日线出现下跌绝对转点最重要（如图 4—17）。现在举例说明。

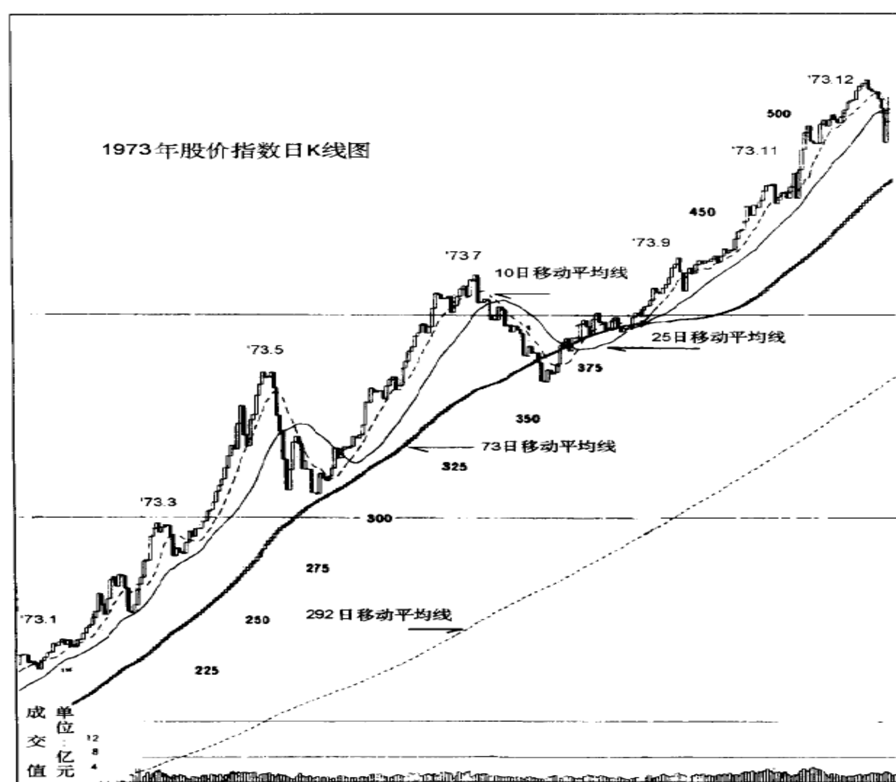


图 4—17

（1）1 月底股价上涨，2 月 9 日股价指数为 263.20 点，距 10 日线正乖离率超过 5%，而距 25 日线正乖离率亦超过 8%，是卖短时机。2 月 12 日指数接近 10 日线，由于助涨作用，股价再度上升。

（2）3 月中旬股价再度上涨一段，4 月 10 日股价指数为 355.13 点，距 10 日线正乖离率达 8%，而距 25 日线亦超过 15%，这种乖离程度表示买意达到最高潮，是卖出时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机。4 月 16 日—18 日季线（73 日线）下跌转点出现，因为 18 日当天指数为 355.13 点，而 73 天前指数为 230.06 点，并且自此上升 120 点，对涨成本高，自然不利于多头，卖压产生，股价开始回档。

（3）4 月 27 日指数为 313.53 点，距 10 日线负乖离率达 9%，超过 4.5%甚多，距月线（25 日线）8%，亦超过 7.5%，形成买短时机。

（4）5 月 9 日指数为 311.57 点，距月线负乖离率超过 7.5%，是买进机会。14 日股价上升至 10 日平均线上方，而股价指数 10 天前开始扣低点数，成本降低，对多头有利，使 10 日线发挥助涨作用。

（5）6 月 10 日股价指数上升至 410.76 点，距月线正乖离率达 90%以上，而距季线正乖离率达 17.4%，超过 14%，是卖出时机。

（6）7 月 19 日至 21 日指数分别是 397.73、404.35、402.45 点，再度放出季线下跌转点，中长期平均线不助涨，为卖出时机。

（7）8 月 7 日指数为 357.49 点，而 25 日前指数是 417.20 点，表示 25 天之内股价下跌 70 点，似无再跌可能，月线上升转点形成。同时，距 10 日线负乖离率达 6.1%，距月线负乖离达 10%，都是放出买进信号。

（8）12 月 6 日指数为 505.17 点，季线放出下跌转点，是卖出时机。

（9）12 月 12 日指数为 514.85 点，年线放出下跌绝对转点，此时年线（292 日线）每日上升 1 点以上，而月线下跌转点亦出现，必须将股票了结。

2. 1974 年：

- 年初：498.23 点——1 月 4 日
- 最高：498.23 点——1 月 4 日
- 最低：188.74 点——12 月 21 日
- 年底：193.06 点——12 月 30 日

这是大空头年，股价指数自年初 498 点跌至 188 点，下跌指数较 1973 年上升指数更多，共跌掉 310 点。因此 10 日线、25 日线、73 日线均会有助跌作用与对跌现象产生，助涨与对涨几乎没有，转点则以 292 日线出现上升绝对转点最重要，与 1973 年恰巧相反（如图 4—18）。下面举例说明。

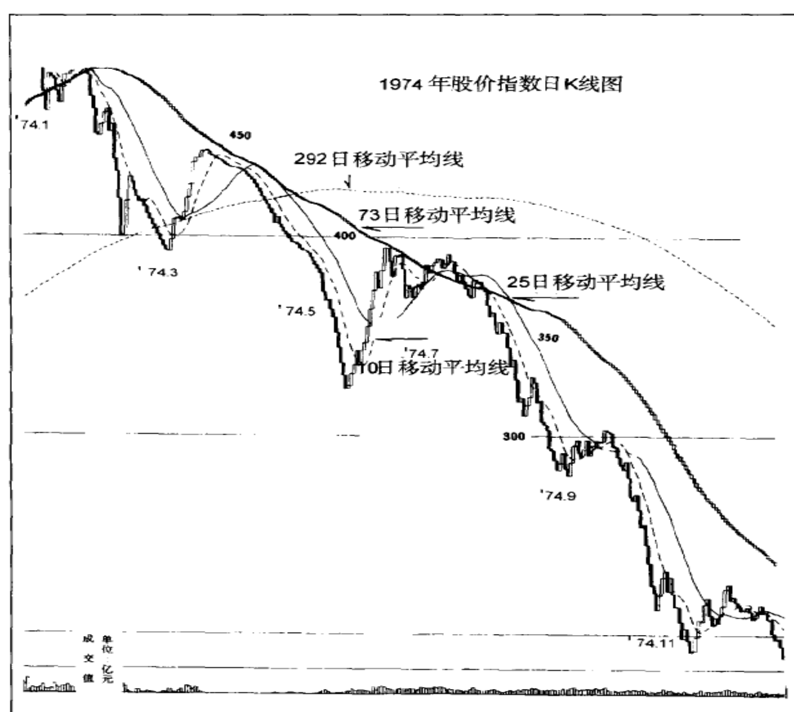


图 4—18

（1）2 月 11 日指数为 463.36 点，此时季线已确定“盖头”，因此指数从 449.75 点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始反弹，便是卖出时机。

（2）2 月 18 日指数为 399.78 点，距 10 日线负乖离率高达 12%，距月线负乖离率达 169 / 6，而距季线负乖离率更达 18%，均远超出合理乖离程度，卖压减小，股价自易回升，为短线买进机会。

（3）3 月 11 日指数为 392.54 点，是月线上升转点，因为 25 天前指数自 463.36 点下跌 70 点，成本降低，做手乘此炒做一档。

（4）3 月 26 日起股市开始两个月限制性慢性下跌，而 73 天前指数亦从 510.88 点下跌一段，因此季线发生对跌现象。

（5）5 月 31 日指数为 323.44 点，距 10 日线负乖离率达 5.5%，距月线负乖离率高达 14%，距季线负乖离率更达 20%，这种负乖离率极少出现，这种极悲观现象只要能激起买气，上升压力轻，容易出现中段反弹行情。

（6）6 月 17 日指数上升至 394.52 点，距十日线正乖离率达 8%，距月线正乖离率达 11%，在短短十五个交易天内股价指数上涨 71 点，这种暴涨现象自是卖短时机。

（7)9 月 5 日指数为 282.86 点,距 10 日线负乖离率达 7%,距月线负乘离率达 12%，距季线负乖离率达 21.5%，股价自易回升。

（8）9 月 26 日为季线下跌转点形成，因此股价指数自 282.86 点缓慢盘升至 303.54 点后，没有力量继续上升，顺势产生一段下跌行情。此日为卖出最后机会，事实证明亦是如此，三十个交易天指数跌掉 100 多点。

（9）10 月 23 日指数为 212.94 点，距 10 日线负乖离率达 13%，距月线负乖离率高达 19.5%，距季线负乖离率更达 30%，这种空前记录使多头亏损非常严重，截至此时为止，没有再出现负乖离率。

（10）自 12 月初起，年线每日下跌 1 个指数点，显示年线转点形成，最恶劣的空头市场已进入尾声，随时都在放买进信号。

（11）12 月 21 日指数为 188.74 点，距 10 日线负乖离率达 7%，距 25 日线负乖离率 10%，皆符合买进条件。

（12)12 月 27 日指数为 188.83 点,而 292 天前指数为 507.97 点,负乖离率高达 62%，年线上升绝对转点形成。同时，72 天前指数为 303.54 点，七十二个交易天内指数跌掉 114 点，跌幅颇深，季线上升转点同时形成，长期移动平均线与中长期移动平均线同时放买进信号，空头市场正式结束，此时买进者可做长期持有打算。

3. 1975 年
- 年初：190. 80 点——1 月 4 日
- 最高：429. 02 点——6 月 9 日
- 最低：190. 18 点——1 月 6 日
- 年底：330. 08 点——12 月 30 日

这是大空头市场结束后进入多头市场的第一年，虽然略为平静，但中间仍有几番起伏，多空互不相让是产生振荡行情的主因。其中季线对涨与对跌显示多头与空头均有实力，因此，全年行情可分为二：上半年受多头控制，下半年则受空头左右（如图 4—19）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

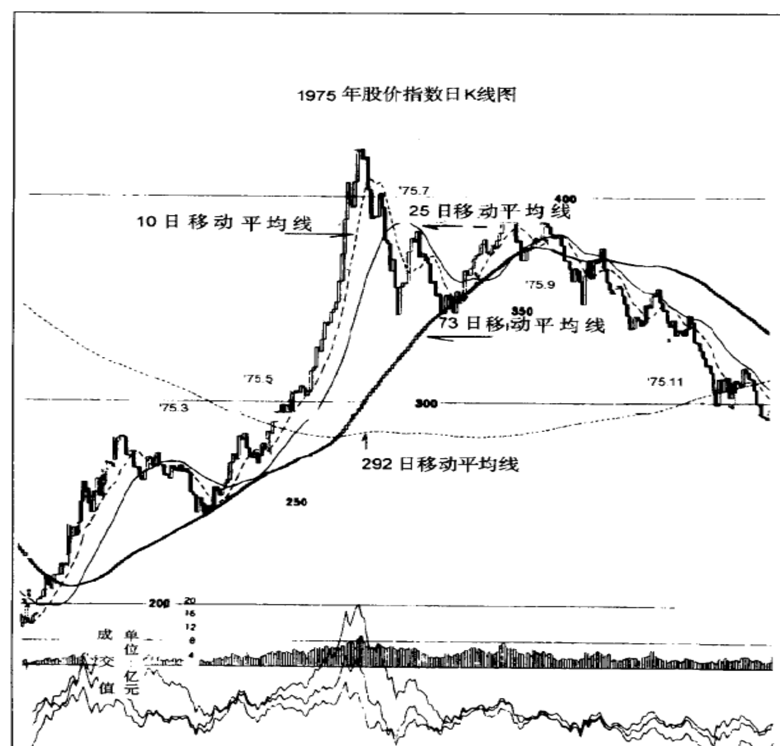


图 4—19

（1）1 月 29 日指数为 259.63 点，距 10 日线正乖离率达 11.3%，距月线正乖离率达 21.5%，距季线正乖离率达 23%，自然形成卖短时机。

（2）2 月 20 日指数为 280.94 点，距 10 日线正乖离率达 5.8%，距月线正乖离率达 14%，而距季线正乖离率高达 27.8%。同时 25 天前指数为 207.10 点，25 天内上涨 73.84 点。这种快速上涨难以维持长久，月线卖点形成。

（3）3 月 26 日指数 244.62 点为买点之理由有：①10 日线负乖离率达 6%。②25 日前为一段跌势。③受季线助涨作用，此时季线为 241.35 点，仍在上升。

（4）4 月 19 日股价指数为 283.12 点，距 10 日线正乖离率达 5.4%，距 25 日线正乖离率达 8.9%，为卖短时机。

（5）4 月下旬，月线由下向上穿过季线，季线继续上升，各种短期、中长期移动平均线有依次排列向上之趋势，这种助涨形势自是最佳买进机会，以迎接大行情来临。

（6）6 月 9 日指数 429.02 点为绝对卖出时机之理由有：①10 天内股价指数暴涨 83 点。②73 天前指数为 262.55 点，换句话说，73 天内指数已上涨 162 点，且距季线下跌绝对转点 243.92 点十分接近。③距 10 日线正乖离率曾高达 13.7%，距月线乖离率曾高达 24.1%，距季线乖离率更达 44.4%，这种空前记录未曾再出现过。

（7）6 月 26 日指数为 342.87 点，距 10 日线负乖离率达 9%，距 25 日线负乖离率达 11.3%，与半月前之盛况恰是两个极端，这种暴跌自是买进吃反弹的机会。

（8）7 月下旬股价受季线助涨，再从 343.83 点上升，此时亦是买进机会。

（9）12 月 9 日指数为 306.61 点，73 天前指数为 381.82 点，季线上升转点逐渐形成，为买进机会。而 12 月 10 日月线上升转点又形成，故此时买进，风险降低许多。

4. 1976 年
- 年初：338. 77 点——1 月 5 日
- 最高：417. 00 点——4 月 3 日
- 最低：257. 55 点——10 月 21 日
- 年底：372. 20 点——12 月 30 日

由上列指数可看出，前三个多月为上升行情，其后六个多月则为下跌行情，最后两个月又是上升行情。在这上下 160 点的行情，变动状况较前三年缓和，而转点则较明显，至于对涨与对跌，则只有 7 月中旬季线对跌一段（如图 4—20）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

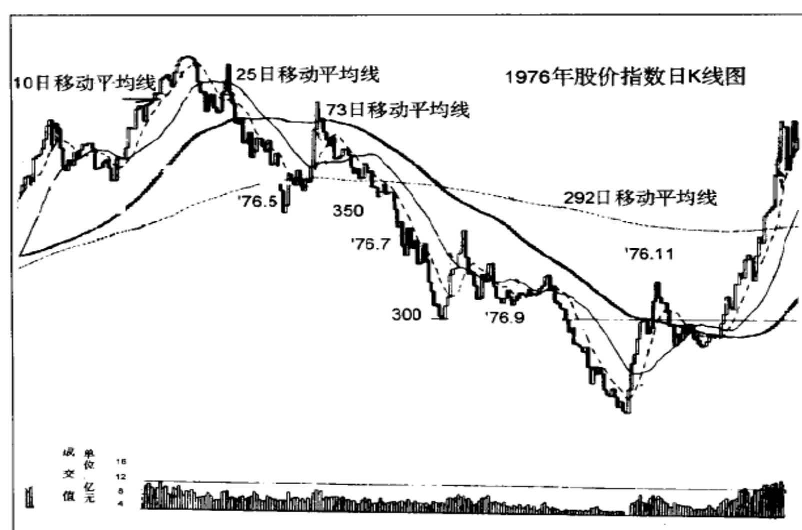


图 4—20

（1）1 月 28 日指数为 388 点，25 天以来指数上升 74 点，月线下跌转点自然形成。同时，距月线正乖离率达 8.9%，距季线正乖离率达 17.1%，都是卖出信号。

（2）3 月 1 日以后月线开始扣低点数，有利于股价上升，这上升转点亦是买进机会，股价指数果然自 359.64 点涨至 417 点。

（3）3 月 30 日指数为 415.64 点，25 天前指数为 359.64 点，月线下跌转点形成；同时，73 天前股市正兴起一段涨势，也就是一季左右指数上升 120 多点（最低指数 292.03 点）。因此季线下跌转点亦形成，卖出持有股票是保持利润的最佳途径。

（4）5 月 17 日指数为 347.09 点，23 天前为最近一段下跌行情的起始 405.43 点，显示月线上升转点即将来临。同时距 10 日线负乖离率是 8.6%，距 25 日线负乖离率达 9%，买进套牢风险自然降低，亦是短期操作之买点。

（5）5 月 31 日指数是 396.81 点，距 10 日线正乖离率达 7.8%，同时季线已出现下跌转点，卖出信号确立。

（6）7 月 28 日指数为 301.04 点，距 10 日线负乖离率达 5%，距月线负乖离率达 9.7%，距季线负乖离率达 15.8%，是买进时机。

（7）8 月底季线已放上升买进转点，股市却因不振，随季线对跌一段。

（8）9 月 15 日指数为 319.85 点，股价自此下跌，25 天后跌至 265.11 点，跌幅颇深，月线上升转点形成，是做多头时机。

（9）10 月 16 日指数为 265.11 点，月线已放买进信号，股价继续下跌，10 月 21 日指数为 257.55 点，距月线负乖离率达 7.8%，距季线负乖离率则达 14.7%，是最后买进机会。

（10）11 月 5 日指数为 317.05 点，距 10 日线正乖离率达 6.8%，距月线正乖离率达 13.6%，自然形成卖点。

（11）11 月下旬季线下跌趋缓，而三个月前指数皆盘旋于 300 附近，然后下跌至 257.55 点，因此中长期线有利于多头，自然有一段上升行情出现，此时亦是买进时机。

5. 1977 年
年初：389. 46 点——1 月 5 日
最高：450. 44 点——12 月 30 日
最低：313. 92 点——5 月 7 日
年底：450. 44 点——12 月 30 日

这是整理年，上下指数差距更缩小为 136 点，而前九个月行情波动尚不到 90 点（392—313 点），这大盘档间先后在 310 点附近来回三次，出现时间为 4 月 7 日（315.08 点）、5 月 7 日（313.92 点）及 7 月 26 日（317.12 点），坚稳的“三只脚”确立原始底部形成，奠定往后大多头行情基础（如图 4—21）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

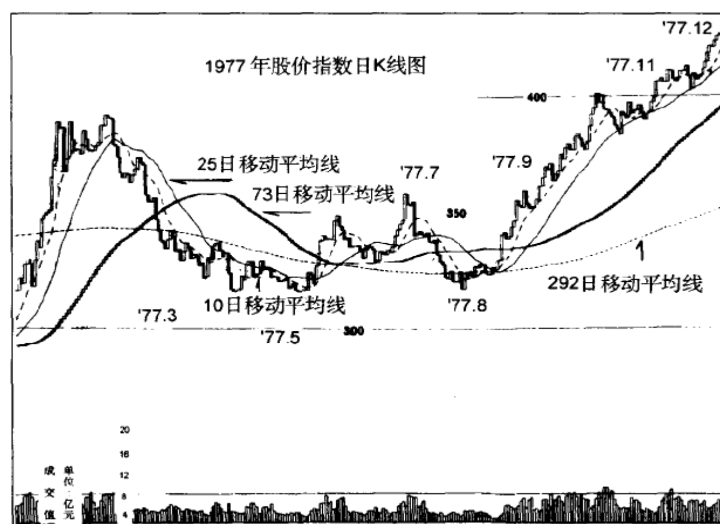


图 4—21

（1）1 月 5 日指数为 389.46 点，距 10 日线正乖离率高达 10.5％，距月线正乖离率更达 19.4％，距季线正乖离率达到 29.5%，自然须将持有股票抛出。

（2）8 月 17 日指数为 338.60 点，观察各种移动平均线动态：①10 日线在 330.1 点，并继续上升，具有助涨作用。②月线在 326 点附近，未来两周仍是扣低点数，将有助于月线抬头，亦具有助涨性质。③季线从下跌转为走平，并有向上移动趋向，中长期趋势对多头有利。基于这些理由，此时买进亦十分适当。

（3）7 月 26 日指数为 317.12 点，而 10 日线在 322.8 点，月线在 335.69 点，季线在 333.36 点，年线在 325.96 点，表面上看来，各种移动平均线均不助涨，但是潜力雄厚，有随时改向行进之可能，尤其年线若继续下跌，表示台湾经济即将崩溃，这是大众所不愿看到的，也是不大可能的，因此年线走平或甚至上升，表示长期看好，值得买进。

（4）10 月 3 日月线下跌，转点形成，当日指数是 401.27 点，25 天前指数 355.83 点。同时，距季线正乖离率达 15％，因此是卖短时机。

（5）10 月 14 日为 10 日线上升转点形成，并且当日指数 383.76 点，距月线 385.87 点仅两点，而月线仍在助涨，值得买进。

6. 1978 年
- 年初：447. 93 点——1 月 5 日
- 最高：688. 52 点——10 月 6 日
- 最低：447. 93 点——1 月 5 日
- 年底：532. 43 点——12 月 29 日

这是股票市场打底两年后全力冲刺的一年，粉碎 1973 年年底所创的 514.85 点历史记录，充分显示台湾经济的蓬勃发展，因此前九个月股价均是大涨小回，并于 10 月初缔造 688.52 点空前指数，可惜的是不能持久，长期的石油价格持续上涨阴影迫使股价滑落，12 月中旬美国与台湾断绝外交关系更加深跌幅，使当年所涨指数变得有限（如图 4—14）。

（1）1 月 17 日为 10 日线下跌转点形成，当日指数是 492.32 点，距月线正乖离率达 8.1％，而距季线正乖离率亦达 16.5％，是一卖点。

（2）1 月 24 日受月线助涨作用，当日指数为 462.39 点，是买进时机（月线在 460.62）。

（3）2 月 13 日指数为 503.17 点，10 日线与月线下跌转点均已出现，为一卖短时机。

（4）25 天前指数是 489 点，自此一路下跌，而 3 月 27 日指数是 449.90 点，明显地，另一买进时机来临。

（5）5 月 20 日指数是 560.26 点，月线下跌转点已出现，而距季线乖离率达 16.3％，是一卖点。

（6）6 月 20 日指数 514.59 点，恰巧月线上升转点出现，而距季线 511.37 点也很接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近，而季线仍助涨，因此亦是买进良机。

（7）9 月 11 日指数是 672.57 点，70 天前指数是 514.59 点，上涨 158 点，季线下跌转点即将形成。另距季线正乖离率 15.9%，因此是卖出时机。

（8）9 月初至 10 月初，年线每日上升一点，因此年线下跌转点形成，同时季线亦已放下跌转点，显示股市中长期与长期均不看好，因此 10 月初卖出持有股票是正确做法。

7. 1979 年
- 年初：530.52 点——1 月 4 日
- 最高：659.19 点——4 月 30 日
- 最低：502.05 点——11 月 23 日
- 年底：549.55 点——12 月 29 日

这是乏善可陈的一年，以 K 线表示，年线虽是阳线，但是十二个月当中，七个月是阴线，五个月是阳线，表示空头在 5 月至 11 月中显示强大力量，股市不振可以隐隐看出。就全年股价波动言，最高与最低指数间是 157 点，上下振荡程度并不大，可说是经过 1978 年大涨大跌的走势，股市需经过一段长期的整理时间（如图 4—22）。

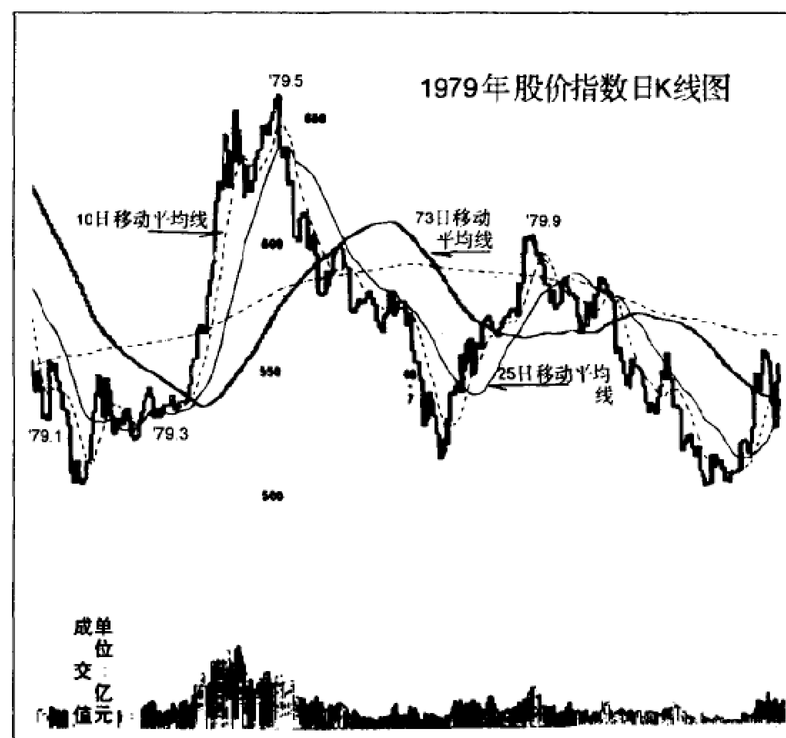


图 4—22

（1）1 月 16 日指数为 505.49 点，而 25 天前指数是 604..14 点，显示月线上升转点形成。同时 73 天前指数是 671.81 点，季线上升绝对转点亦将出现，此时做多头自是有利。另当日距 10 日线负乖离率达 5.1%，而距季线负乖离率达 16%，都是买进信号。

（2）2 月 2 日出现 l0 日线下跌转点，当日指数是 547.98 点，距 10 日线正乖离率亦达 5.1%，是卖出时机。

（3）有两个买进机会：①2 月 14 日，季线上升转点形成，当日指数是 533.90（73 天前所扣指数是 607.85）。②3 月 3 日，月线上升转点形成，当日指数是 532.64，（25 天前所扣指数是 547.98）。

（4）4 月 3 日指数是 643.01，月线下跌转点形成，25 天前指数是 532.64，一个月时间股价上涨 110 点，涨势过猛，回档随时能发生，是卖出机会。另距 10 日线乖离率达 7.7%，距月线乖离率达 13.7%，而距季线乖离率亦达 18.7%，都符合卖出条件。

（5）7 月 16 日指数为 514.04，距月线负乖离率达 9.7%，是一买点。

（6）7 月 26 日指数为 539.95，73 天前为 659.33，表示季线上升转点形成，可做一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次多头。

（7）8 月 31 日指数是 599.05，所扣月线指数是 546.99，此为月线下跌转点，因此当日便应卖出持有股票。

（8）12 月初行情盘旋在 500 点边缘，此时先后出现季线与月线上升转点，12 月 1 日所扣季线指数是 599.05，12 月 6 日所扣月线指数是 554.89，因此这几天当中都是买进时机。

8. 1980 年
- 年初：562. 65 点——1 月 4 日
- 最高：599. 57 点——11 月 5 日
- 最低：480. 38 点——6 月 30 日
- 年底：558. 45 点——12 月 30 日

与 1979 年相比，波幅又缩小，最高与最低指数间差距仅为 119 点，已确定股价变动又进入大盘局，年 K 线则是继 1974 年以来再出现阴线，只是实体极小，从月线看，12 根中 8 根是阴线，显示空头不断进攻，全年均笼罩在卖方势力范围内，多头自然无法在两三天内扭转颓势，只有以渐进方式表现力量（如图 4—23)。

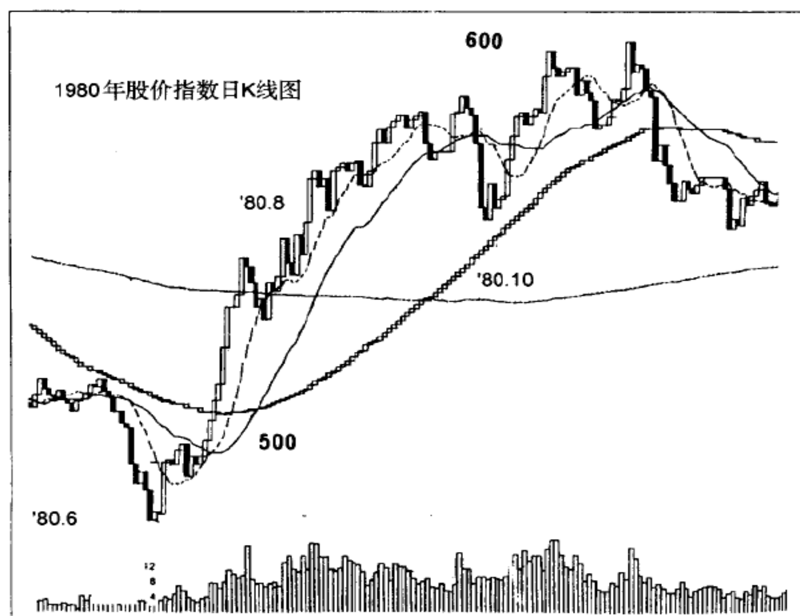


图 4—23

（1）1 月 7 日指数 564.81 点，而 25 日线扣 503.57 低点，月线下跌转点形成，上升行情结束，股价开始回跌。

（2）2 月 28 日指数 560.56 点，而 73 日线扣 502.20 低点，表示 73 天前股价指数开始上涨一段，因此 73 日线下跌转点出现，2 月 28 日至 3 月 8 日间均属下跌转点日，而 3 月 7 日出现该段上升行情最高点 583.77，随后下跌一段。

（3）4 月 8 日指数为 509.90 点，25 日前指数为 583.77 点，上次上升行情最高点，表示月线上升转点形成。同时，当日的指数距离月线 544 点，距季线 551 点皆远，乖离程度大，表示买点出现。而股价指数亦反弹 20 点。

（4）6 月 3 日指数为 510.60 点，而 73 日前为上次上升行情最高点 583.77 点，表示上升转点已出现，但行情走势太弱，反弹力差，再度下跌，直至 6 月 30 日指数为 480.38 点，距 10 日线 497 点乖离程度甚远，股价方回升。

（5）7 月 24 日指数已升至 544.71 点，距 10 日线 519.43 点乖离程度太远，卖压增强，自然回跌。

（6)9 月 25 日指数为 554.65 点，此段上升行情回档最低点，而 73 日前指数为 480.38 点，表示季线下跌转点出现，而此段行情并未立即结束，直至 10 月 14 日出现 596.71 点方告下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（7）11 月 5 日指数为 599.57 点，而 11 月 18 日为 559.77 点，十一个交易天内下跌近 40 点，距 10 日线 578.9 点乖离甚远，自易出现反弹。

9. 1981 年
- 年初：554. 05 点——1 月 5 日
- 最高：600. 73 点——6 月 13 日
- 最低：502. 92 点——11 月 10 日
- 年底：551. 03 点——12 月 30 日

这一年股价指数波幅更见缩小，最高与最低指数间差距仅是 97 点，股价变动依旧不脱 500—600 间之盘局走势，年线是继 1980 年以来出现之连续第二根阴线，实体仍小，仅 3 点左右，从月线看，12 根中 7 根是阳线，显示多头已尽全力反攻，空头力量强大，继续压制，使空头在全年作战里再度获胜，多头力量竭尽（如图 4—24）。

（1)1 月 13 日股价指数跌至 535.51 点，距 10 日线 547.59 点有 12 点.距 25 日线 552.46 点近 17 点，已符合反弹条件，是买进信号，股价自 15 日起回升，2 月 23 日涨至 197.81 点，距 25 日线 569.06 点近 29 点，乖离率 5％以上，同时 10 日线与 25 日线下跌转点已出现，股价自然回跌。

（2）4 月 17 日股价指数跌至 543.27 点，而季线则扣最低点 535.04 点，原本表示季线下跌转点形成，连跌两天后，股价跌至 534.36 点，距 10 日线 545.23 点近 10 点，距 25 日线 548.38 点近 14 点，此时发生难得一见的对炒现象，季线止跌横向变动，失去弹性。

（3）上升行情在 6 月 8 日至 595.36 点，距 10 日线 574.52 点达 20 点以上，是绝对短线卖点出现。四天后 73 日线扣 536.76 最低点，表示季线转点出现，6 月 13 日股价指数出现了 600.73 高点，上升行情结束，股价持续下跌。

（4）8 月 31 日指数 507.79 点，当日 10 日平均数 527.35 点，相距达 20 点，负乖离程度大，表示下跌过度，极易出现反弹行情。

（5）12 月 7 日指数 149.95 点，25 日线扣至 510.69 点，而 11 日则扣该段上升行情起涨点，502.92 点，表示下跌转点形成，股价自会回跌。

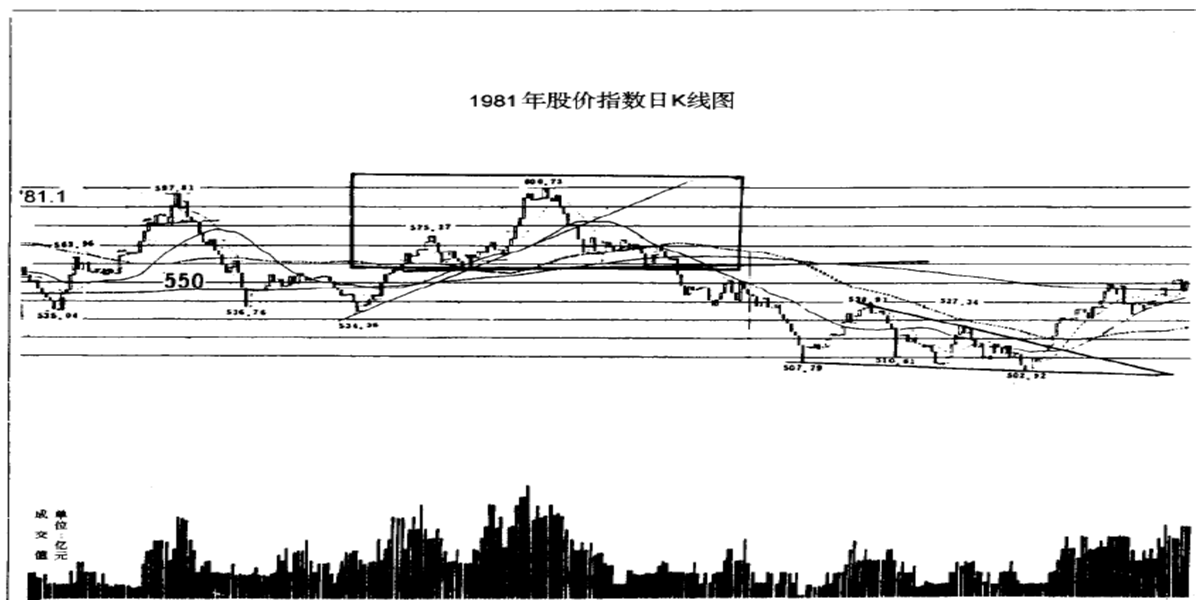


图 4—24

10. 1982 年
- 年初：546. 21 点——1 月 5 日
- 最高：546. 21 点——1 月 5 日
- 最低：421. 43 点——8 月 16 日
- 年底：443. 57 点——12 月 30 日

这一年是继 1974 年以来出现的第二个空头市场年，股价从 1 月跌至 8 月，没有明显的反弹，下半年虽见反弹 60 点之行情，但年底又见回跌，显示跌势仍未完全结束，年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线是一根长阴线，实体为 102 点，也是自 1980 年以来出现之连续第三根阴线。从月线看，12 根中 8 根是阴线，显示空头已全力进攻，并有所获（如图 4—25）。

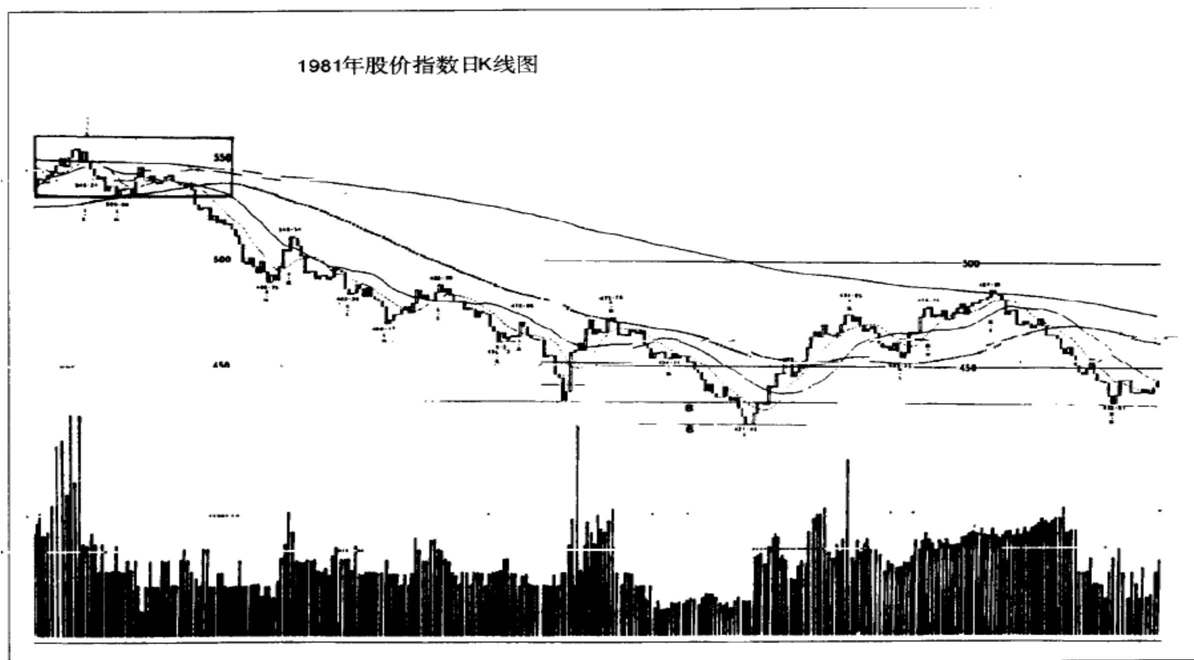


图 4—25

其间，当日股价指数虽距 10 日线达 15 点以上，距 25 日线达 22 点以上，然而仅作少许反弹，与 10 日线或 25 日线接近，无力超越而再度下跌，是标准长期跌势。直至 6 月初股价跌了 100 多点，方趋缓和。

（1）6 月 14 日股价指数跌至 432.77 点，距 10 日线 452.86 点整整 20 点，距 25 日线 461.45 点近 29 点，均是超卖表现，是买进机会，同时季线扣 510.54 点，此为上升转点，中期对多头有利。

（2）由于股价直线上升，6 月 22 日即涨至 471.66 点，距 10 日线 452.27 点达 19 点，短线卖点形成。

（3）8 月 16 日股价指数跌至 421.43 点，距 25 日线 444.08 点达 22 点，同时季线已扣完 470 点高点，开始扣低点数，上升转点形成。

（4）11 月 5 日股价指数经连续三个月上涨，已达 487.09 点，季线已开始扣低点数 434 以下，距 421.43 最低点仅余几天，表示下跌转点形成。

11. 1983 年
- 年初：443. 24 点——1 月 5 日
- 最高：765. 71 点——7 月 4 日
- 最低：434. 94 点——1 月 26 日
- 八月底：711. 49 点——8 月 31 日

股票市场沉寂四年后，1983 年 2 月初进入大多头市场，并且创下台湾股票历史上多项新记录，诸如：①创新最高加权股价指数。②不到三个月上涨 300 点，是涨幅最大、最快的一次上升之行情。③创新当日成交总值记录。高达 34 亿余元。①与 73 日移动平均线之乖离率超过 30％以上（如图 4—26）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4—26

由于暴涨，因此 10 日线、25 日线与 73 日线甚至年线均具助涨作用，并曾发生对涨现象。仅在 7 月底 25 日线出现短期助跌现象，另则年线每日上升 1 点，亦是放转点信号。

（1）2 月 7 日指数 443.83 点，穿越 10 日移动平均线，移动平均线向上移动，具助涨作用，是买进信号。2 月 8 日指数 447.53 点，穿越 25 日移动平均线，25 日移动平均线开始走平，待 2 月 9 日指数 453.04 点穿越季线时，25 日线开始向上移动，亦具助涨作用，亦是买进信号。

（2）3 月 16 日指数 539.42 点，而 73 日线快速向上移动，穿越 292 日线，292 日线亦向上移动，至此各种短期、中长期、长期移动平均线依次整齐排列，向上移动，表示多头市场已明确，亦是买进时机。

（3）4 月 26 日指数为 737.25 点，距 25 日线正乖离率达 11.6%，距 73 日线正乖离率更高达 32.9%，这是台湾股票史上史无前例的乖离率，显示买进股票持有三个月者皆获利颇丰，自然容易产生卖压，是卖出时机。

（4）5 月 2 日指数为 654.57 点，距 10 日线负乖离率达 7.8%，跌幅已深，是抢短线时机。

（5）6 月 10 日指数为 666.26 点，距 73 日线已近，而 73 日线仍向上推动，具支撑作用，是买进机会。

（6）7 月 4 日股价指数 765.71 点，当日 292 日线上升速度超过 1 点，表示出现绝对转点，是卖出时机。

（7）7 月 27 日股价指数反弹至 742.03 点，25 日线已开始扣高点，而在 744 点附近“盖头”，有向下移动倾向，具助跌作用，是卖出时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　人气指标——成交量值

“成交”是商场的术语，表示经买卖双方同意所达成的交易行为。股票市场也是一个大商场，证券经纪商受投资者委托按指定价格或任意价格在证券交易所进行公开买或卖，专柜担任撮合的角色，使买卖在公平竞价下达成交易，买卖双方出价一致便是“成交”。每日交易过程里，成交价格因客户偏向买或卖之意愿而起波动。股市受外在因素影响，不同交易时间，不同价格，有不同数量之买或卖，使交易紧凑而复杂，而投资者买卖股票的信念与行为直接影响每日成交数量（成交量）。

投资者价值观愈偏向一致，认为股价合理，不能聚集人气，成交量值愈趋平稳。投资者对于未来一段时间内的股价涨跌看法不一致时，认为目前股价偏低者则买进而持有股票，认为目前股价偏高者则卖出而不愿继续持有股票。因此，投资大众对股票价值观愈有偏差，而市场人气旺盛，买卖则愈活络，成交数量自然增加。

一面观察量之变动，而同时又掌握价格波动，才算是完备的技术分析方法，因此，成交总值亦是重要参考指标之一。每日每笔成交数量乘以成交价格的金额之总和就是此种股票当日成交值，个别股成交值之和便是当日股票成交总值。

本书第三章与第四章分别介绍 K 线系统与移动平均线系统两种技术性分析方法，这一章将详细讨论成交量值在技术分析领域中所扮演的角色。投资者使用技术性分析方法研判股价变动趋势，若不将成交量值变动之因素考虑在内，就是舍本求末，便会削弱任何技术分析方法预测股价变动的准确性。

成交量值是一种供需表现，代表股票市场投资人购买股票欲望的强弱，由人潮汹涌转而冷清无人，再由呆滞平淡转至活络澎湃，确实反映出股价波动有高潮，也有低潮，有高峰，也有低谷。这种循环过程反映人气的聚或散。股市的人气聚散都需要一段时间，不是呼之则来，挥之则去，它如波涛一样，大浪过去后，尚有余波和浪花，兴风作浪前亦有明显的征兆。将人潮加以数字化便是成交量值，一段行情初起，成交量值开始增加，是渐进的，并非急剧的，直至无法再增加，行情便告一段落，进入整理阶段，成交量值渐减少。另一段上升行情再起，股价继续上升，成交量值再度逐渐增加，股价创新高峰而维持不坠，必须有大成交量值做基础，也就是表示换手积极，维持股价。股价下跌时，人气四散，成交量值开始迅速或缓慢萎缩，无法再减少时，下跌行情告一段落，股价反弹后进入整理阶段，成交量值增加。另一段下跌行情再起，股价继续下跌，成交量值再度萎缩，股价创新低谷而无力翻升，就是由于买气不断削弱，形成供大于需现象（见图 5—1）。

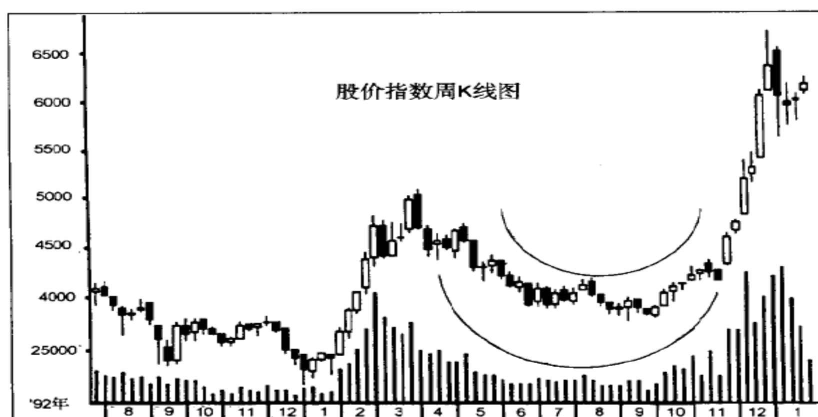


图 5—1 自 1993 年 1 月到 1994 年 1 月，台湾股市的走势量与价成为非常正常合理的

搭配。1993 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 月股价反弹，成交量配合迅速扩大。到 3 月间再反转回软，成交量亦随之回软，一直到 11 月止

盘回升，价与量均形成圆形底的走势。回档时成交量萎缩至最低点，在技术面本应就具有反弹的潜

力。配合香港及东南亚股市之大涨，台湾股市亦反弹回升，形成一幅标准的量、价技术分析范例图

成交量值多寡亦充分表现人性。股市投资人性格可分三种，即是先知先觉、不知不觉与后知后觉。第一类是煽火者亦是熄火者，他们在股市萎靡不振或稍露转机时买进股票，人弃我取，你丢我捡，使供需关系逐渐转变，在股市掀起买进热潮；股市节节上升时，他们则将持有股票酌量卖出，人取我弃，使买进者逐渐减少。这类投资者占少数。第二类是实践者，即股市呈现好景时买进股票，大势转坏时卖出股票，这类投资者也并不多。第三类是悲剧角色，股市达到最高潮时抢进股票，最低潮时卖出股票。成交量值可以说是股市的一面镜子。在长期寂静的行情中突然出现大成交量，表示大户、做手已因炒做材料徐缓形成，先行进场买进，但是股价不一定立即上涨，这也许是试探买进的多头先锋部队，成交量稳定扩大而萎缩时不明显，股价不断向上窜，换手积极，就如接力赛跑一样。由于股性及不同实力的大户与做手集团的操作，即使出现大成交量，有些股票也只呈缓慢上升形态，有些股票则以“轧空”为由，展开筹码战，快速调升股价。当股市买气被激发至最高点，实力派大户与做手集团买进股票数量减少，卖出增加，调节市场供需不平衡现象。股价短期内由于买气未散仍可维持，甚至再创新高价，但是接手转弱，成交量开始减少，供需关系随之转变，股价移动平均成本愈来愈高，持有股票者获利愈来愈少，自会将股票抛出，在这种供大于求的情况下股价回跌是必然的。因此美国投资专家葛南维就曾说：“成交量是股市元气，股价只不过是它的表征而已，所以，成交量通常比股价先行。”这便是“先见量后见价”的另一解释。

炒做材料分积极与消极两类。积极性的材料为发行公司实质的改变，营运状况好转，获利增加，这种现象是渐进的，成交量值随股价上升而增加，回跌时多能迅速萎缩，流动筹码少，不易出现极大数值。消极性的材料则是对公司而言，短期是利多，长远看来并非有利，诸如处理土地、股权相争等。做手吃进大量额子，每日进出频繁，将成交量值“做”大，跟进者逐渐增加，当做手出脱手中大部分额子，不再进行操作，成交量就迅速萎缩，此时股价多已下跌一段，使不少跟进者套牢，庞大的高档成交量值需要经过一段时间整理与消化。因此，利用消极性的炒做材料达到拉升出货的股票，受伤较重，都需要相当长的一段时间才有上涨之能力。

第一节　成交量值与股价

1．量与价的关系

技术分析中，研究量与价之关系占极重要地位，大多数操作者在画线路图时，在图纸下端补上成交量或成交值，可以增加图的完整性与可信性。目前操作者皆根据报纸每日行情表刊载记录作为画图参考依据（同时只有少数报纸股票版里才在 1981 年初加列个别股成交金额，以往只有每天下勺：证券交易所发布的行情快报才有此统计资料，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此不是一般操作者所能搜集得到的）。

个别股成交值记录不易取得，也由于欧美国家股票专业刊物长期的引用与介绍，形成很自然的搭配——画加权股价指数图时，与成交总值搭配。画个别股票股价图时，则与成交量相映。

2．股价日加权指数与成交总值之关系

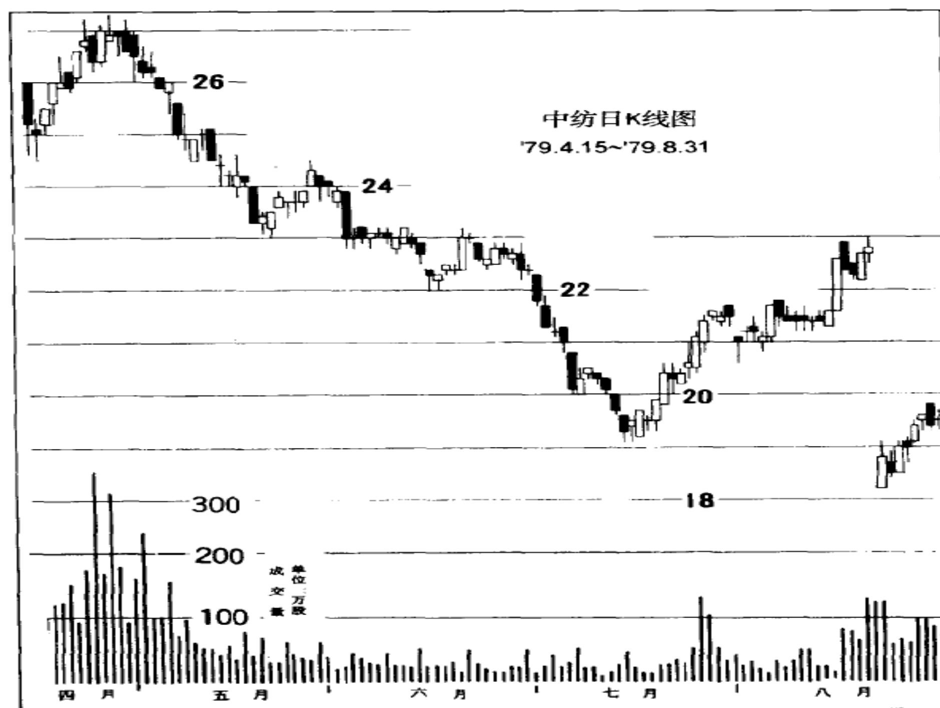
多头市场与空头市场的最大区分就是成交总值之不同。上升趋势里，投资人购买股票，短期或长期里都可获得利润，因此激发投资意愿，交易活络，在积极换手下，成交总值亦不断创新记录；下跌趋势里，投资人买进股票后，再拟卖出时，股价已下跌一段，因此影响买气，交易自然愈趋清淡，成交总值缩小。这种与自然现象中热则胀、冷则缩类似的结果亦是大户与做手充分使用的手法。

（1）多头市场里股价走势为：上升（成交总值增加）→回档（成交总值萎缩）→盘档（再萎缩）→上升（如图 5—2）。

图 5—2 南侨股 1981 年底至 1983 年 8 月底止，出现两段上升行情与一段下跌行情，上升行情里成交量大增，回档时成交量急剧萎缩，下跌行情里成交量萎缩，反弹时成交量略见扩大

（2）空头市场里股价走势为：下跌（成交总值减少）→反弹（成交量增加）→盘档（成交值减少）→下跌（如图 5—3）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（图 5—3 中纺股 1979 年 4 月底进入空头市场，股价持续下跌，成交量逐渐萎缩，

下跌太深时出现反弹，成交量随之扩大，买意至极点时，股价又脱离盘局进行另段

下跌行情，成交量再度萎缩，如此走势进行了三个月，股价从 27.3 元跌至 19.1 元）

具体来说，成交总值是测量股市行情变化的温度计，成交总值增加或减少的速度可以推断多空战争规模大小与股价指数涨跌之幅度。也就是说，成交总值持续扩大，表示新资金不断涌入股市，是推动股价上涨的原动力。

近年来，台湾经济发展迅速，工商业发达，货币供给额每年都在增加，而股票市场规模因政府积极辅导合乎上市条件之私人企业将股票公开上市而日益扩大，每年均有几家公司补办股票公开上市手续，另则已上市的发行公司基于业务需要，每年从盈余部分配发股票股利，办理转增资，或是办理现金增资，有时亦从资产重估列为资本公积部分提出一定成数办理转增资，这些方式均使股票上市总股份与总资本额逐年扩大（表 5—1）。

表 5—11973—1979 年货币发行量、上市股份与成交总值对照

年份	上市公司家数	上市总股数（百万元）	上市股份面值总值（百万元）	成交总值		货币发行量		年初指数	年中最高指数	年中最低指数	年底指数	年初与年底指数相比
				（千元）	与上年同期比较（%）	（百万元）	与上年同期比较（%）					
'73	62	2.127	16.180	87 090 966		82 310	+49.31	232.65	514.85	225.70	495.45	+263
'74	64	2.773	22.713	43 586 454	−49.95	88.079	+7.01	498.23	498.23	188.74	193.06	−305
'75	68	3.458	29.069	130 336 597	+199.03	111.780	+26.91	190.80	190.18	429.02	330.08	+139
'76	77	4.748	43.511	145 941 088	+11.9	137.560	+23.06	338.77	417.00	257.55	372.20	+33
'77	82	6.359	55.943	172 177 280	+17.9	177.575	+29.08	389.46	450.44	313.92	450.44	+61
'78	87	8.215	68.235	361 644 902	+110.04	238.079	+34.07	447.93	688.52	447.93	532.43	+85
'79	96	10.282	85.702	205 488 181	−43.17	254.671	+6.98	530.52	659.19	502.05	549.55	+19

从表 5—1 所列统计资料可以做出下面几点结论：①货币发行量与上市股份每年增加。②货币发行量年增加比率高，为一多头年，比率低，为一空头年。③成交总值增减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亦与多头年、空头年成正比。④每年最高成交总值除 1974 年比 1973 年小与 1980 年比 1979 年小外，其余每年均创新最高成交值，可见台湾股票市场日趋活络，潜力雄厚。⑤除 1974 年最后一日收盘指数较 1973 年最后一日为低之外，其余每年最后一日收盘指数均较往年高，充分反映台湾之经济成长。

如果将 1973 年至 1981 年多头市场与空头市场每段行情摘录下来，仔细研究，更可发现成交总值与加权股价指数涨跌有密切关系。

表 5-2　1973～1981 年中段上升行情与成交总值对照表

	此段行情		此段行情			此段行情			此段行情周期性（天）	涨升指数	此段行情最低指数成交值（亿元）
	最低指数	出现日期	最高指数	出现日期	成交值（亿元）	最高成交值（亿元）	出现日期	当日指数			
1	225.70	'73. 1. 11	371.72	'73. 4. 18	3.4	10.8	'73. 2. 28	271.00	76	146.02	2.07
2	311.57	'73. 5. 9	417.20	'73. 7. 9	2.8	4.7	'73. 6. 25	410.76	51	105.63	1.9
3	357.49	'73. 8. 7	514.85	'73. 12. 12	4.8	6.4	'73. 11. 19	482.05	106	157.36	2.1
4	323.44	'74. 5. 31	394.59	'74. 6. 18	3.3	7.1	'74. 6. 1	325.09	16	71.15	0.54
5	190.18	'75. 1. 6	281.84	'75. 2. 21	7.2	7.2	'75. 2. 21	281.84	45	91.66	0.66
6	268.69	'75. 4. 25	429.02	'75. 6. 9	10.9	10.9	'75. 6. 9	429.02	39	160.33	2.9
7	292.03	'75. 12. 15	388.00	'76. 1. 28	8.7	10.1	'76. 1. 13	367.33	34	95.97	2.9
8	366.57	'76. 2. 28	417.00	'76. 4. 3	5.2	11.8	'76. 3. 12	394.75	30	50.43	2.2
9	257.55	'76. 10. 21	317.05	'76. 11. 5	7.6	7.6	'76. 11. 5	317.05	12	59.50	1.5
10	287.44	'76. 11. 26	389.80	'77. 1. 11	9.1	13.1	'77. 1. 6	386.76	35	102.36	2.9
11	323.33	'77. 8. 8	401.27	'77. 10. 3	12.1	12.1	'77. 10. 3	401.27	46	77.94	1.6
12	390.38	'77. 10. 27	492.32	'78. 1. 17	15.7	15.7	'78. 1. 17	492.32	63	101.94	4.1
13	449.90	'78. 3. 27	562.41	'78. 5. 27	16.1	21.6	'78. 5. 25	559.78	52	112.51	7.1
14	516.88	'78. 6. 23	688.52	'78. 10. 6	18	24.1	'78. 9. 8	661.55	88	171.64	7.5
15	531.46	'79. 3. 2	659.19	'79. 4. 30	16.8	26	'79. 4. 10	645.09	49	127.73	5.7
16	514.04	'79. 7. 16	601.42	'79. 8. 30	9.1	12.1	'79. 8. 29	599.43	39	87.38	3.2
17	502.20	'79. 11. 24	583.77	'80. 3. 7	11.9	12.8	'80. 3. 4	576.94	81	81.57	1.9
18	480.38	'80. 6. 30	599.57	'80. 11. 5	13.1	14.6	'80. 10. 14	596.71	105	119.19	2.3
19	535.04	'81. 1. 14	597.81	'81. 2. 23	14	14	'81. 2. 23	597.81	30	62.77	3.3
20	534.36	'81. 4. 20	600.73	'81. 6. 13	13.4	17.8	'81. 6. 9	597.68	47	66.37	6.6

表 5-3　1973～1981 年中段下跌行情与成交总值对照表

	此段行情		此段行情			此段行情			此段行情周期性（天）	下跌指数	此段行情最高指数成交值（亿元）
	最高指数	出现日期	最低指数	出现日期	成交值（亿元）	最低成交值（亿元）	出现日期	当日指数			
1	511.83	'73. 12. 14	323.44	'74. 5. 31	0.5	0.0041	'74. 4. 19	426.27	130	188.39	3.8
2	391.84	'74. 7. 18	191.39	'74. 11. 8	0.71	0.7	'74. 11. 5	198.41	94	200.45	2.7
3	419.31	'75. 6. 11	342.87	'75. 6. 26	4.7	4.7	'75. 6. 26	342.87	15	76.44	9.6
4	342.76	'75. 11. 10	292.03	'75. 12. 15	2.9	2.2	'75. 11. 24	311.80	30	50.73	4.1
5	417.00	'76. 4. 3	299.88	'76. 7. 29	3.5	2.6	'76. 7. 26	305.53	96	117.12	5.2
6	339.71	'76. 8. 7	257.55	76'. 10. 21	1.5	1.2	'76. 9. 11	313.80	61	82.16	6
7	392.30	'77. 1. 28	337.86	'77. 3. 1	4.3	3.6	'77. 2. 26	347.17	23	54.44	8.5
8	503.17	'78. 2. 13	449.90	'78. 3. 27	7.1	5.7	'78. 3. 11	467.12	37	53.27	15.2
9	688.07	'78. 10. 19	568.92	'78. 11. 20	6.8	6.7	'78. 11. 11	591.88	33	119.15	16.8
10	607.25	'78. 12. 13	505.49	'79. 1. 16	6.6	4	'79. 1. 4	530.52	25	101.76	15.1
11	659.19	'79. 4. 30	514.04	'79. 7. 16	3.2	2.3	'79. 7. 7	545.33	64	145.15	16.8
12	586.41	'79. 10. 1	502.05	'79. 11. 23	2.1	2.1	'79. 11. 23	502.05	42	84.36	7.9
13	583.77	'80. 3. 7	480.38	'80. 6. 30	2.3	1	'80. 5. 26	507.28	96	103.39	11.9
14	599.57	'80. 11. 5	535.04	'81. 1. 14	3.3	2.5	'80. 12. 27	555.39	53	64.53	13.1
15	597.81	'81. 2. 23	534.36	'81. 4. 20	6.6	4.1	'81. 4. 11	550.66	48	63.45	14.2

由表 5—2 与表 5—3 可知：

（1）股价指数与成交值之间关系正如滚雪球一样，欲使股价指数上升，成交值必需持续增加。

（2）多头市场里，每段行情起点成交值均不大，随着指数上升而扩大，直至不能再扩大时，股价指数便开始下跌，也就是最高成交值对应着最高股价指数，例如表 5—2 中 5、6、9、11、12 段行情便是如此。有时股价指数虽然继续上升，成交值却无法再出现更高成交值，上升行情极可能在数日内结束，与“先见量、后见价”相印证。也有时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在长期下跌行情末期出现巨额转账交易，使成交值突然大增，股价指数则自此上升一段。譬如第 4 段行情就是如此。

（3）空头市场里，下跌的每段行情成交值均有急剧萎缩现象，显示买气衰退，股价指数愈趋下游，直至成交值不能再萎缩，跌势便告一段落，也就是最低成交值对应最低股价指数。表 5—3 中第 3 段行情就是如此。有时股价指数虽然继续下跌，成交值却不再见萎缩时，下跌行情即将结束。

（4）最高成交值与最低成交值视当时股市人气聚散而定，没有固定标准与公式。只能从多头市场或空头市场规模推测未来的潜力。

读者了解成交值与股价指数之关系，若能将移动平均线理论与成交值搭配，建立 10 日平均值系统，则可从较长期的成交记录之变化预测股价指数涨或跌，降低误差。

3．个别股成交量与股价间之关系

个别股股价涨跌亦与成交量大小有密切关系，成交量是股价上升的原动力，亦是股价下跌的主因之一。从技术分析观点看，多头市场里，股价上涨时，成交量增加，表示此股就供需关系来说，买进力量大于卖出力量。股价回跌时，成交量迅速减少，持股者惜售，股价在供给减少后又有力量再上涨，这是强势的表现。股价上升，成交量反而减少，表示买气已弱，卖方力量随时有表现之可能，这是弱势。空头市场里，股价下跌，成交量却增加，表示供给增多，接手多为抢反弹行情者，没有信心长期持有，形成上升压力，或是一旦股价稍升，成交量减少，都是弱势的表现。股价下跌，成交量每日均维持极少，不能再减时，表示供给者减少，一旦需求增加，股价立即上涨。

从股价短期变动看，股价上升与下跌速度是多空双方力量表现的结果，成交量多寡扮演重要角色。股价处于低价位时，成交量稳定增加具有调整股价功能，在需求殷切时，股价大涨较容易，上升过程中成交量增加迅速，买气聚集快而发散也快，妨碍继续上升动力，涨幅将有限。成交量稳定增加，利用股价下跌，成交量萎缩来整理筹码，成交量再度增加，股价又有再上升之条件。股价处于高价位时，成交量无法再扩大，导致卖意增强，股价因供需不平衡，成交量萎缩而无力再盘旋于高价位，空头乘势摜压造成市场不安情况，下跌行情产生。下跌过程成交量若萎缩很快，卖意则渐微弱，下跌速度受阻，跌幅有限。成交量若减少缓慢，甚或增加，行情受投资者抢短线心理影响，延长下跌时间，终会导致大跌。

个别股成交量多寡标准决定于此股“股性”，若个别股本属冷门股，没有市场性，股价升降完全操纵于少数主力做手，因此成交量对于股价升降影响较小。冷门股转为热门股过程最重要的便是激起投资者购买欲，使更多投资者对此股渐熟悉而有认同感，成交量与日俱增是必然的，多空对于股价偏高或偏低的不同认识，使股价波动愈趋激烈。股本扩张太快，热门股亦可能转变成冷门股。老态龙钟与前景不佳的股票缺少大户支持，价位完全取决于供需关系。投资者驻足不前，成交量自然逐渐减少，极难恢复往日的成交量水准，股价弹性大减。以联华为例，上市之初尚有实力派做手介入，现因远景欠佳，炒做者对其不存奢望，多采短线进出（如图 5—4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

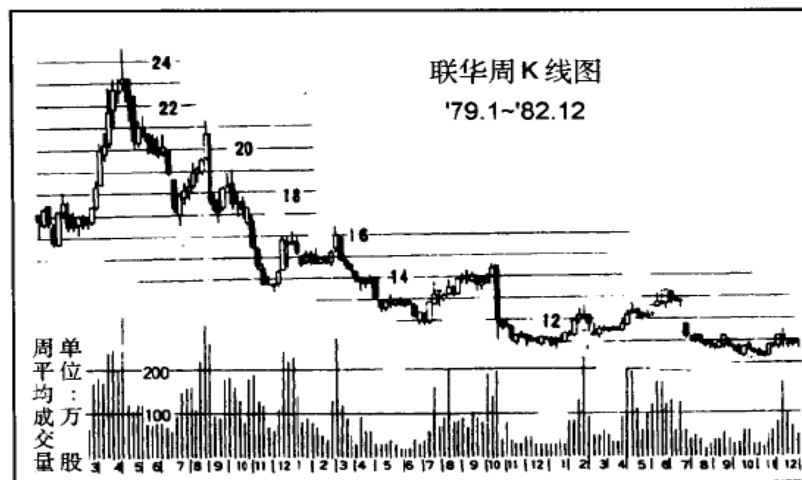


图 5—4

第二节 浅谈 OBV 线

1．将成交量值与价位关系数字化

人气是促使股价涨或跌的主因已不容再争辩，日益增多的技术分析者也将人气表征列为重要研究对象，各种股市人气指标因此而生，但却都以股价涨跌和成交量大小间的关系为依据。目前台湾最常使用的人气指标是 OBV 线。

OBV 线方法是美国投资专家葛南维（Granvile）的另一贡献，其将“量的平均”概念加以引伸。葛氏认为“成交量是股市的元气，股价只不过是它的表征而已，因此，成交量通常比股价先行。”此种“先见量、后见价”的理论已在第一节中有实例为证，且屡试不爽。

OBV 线方法就是将股市人气指标——成交量值与价位关系数字化，表现于线路图上。投资者对股价的评论愈不一致，成交量愈大。在数字变化中可找出多空力量的转变。

从力的观点解释，OBV 线方法就是把成交量看做股价涨跌的能量，另外再加上物理现象的惯性法则和重力原理。

（1）惯性法则——物者动则恒动，静则恒静。此法则应用于个别股票，只能适用于某段期间，有些股票在某段期间（也许几年）内成交热络，是主要争购对象，以后受宠的因素或条件消失，不再为投资人注目，成交自然渐趋平淡，有些冷门股票则因符合某些条件而逐渐成为做手哄抬与投资人注目之焦点，交投自然活络起来。

（2）重力原理——上升的物体迟早会下跌，物体上升所需的能量比下跌更多，此原理本意在解释股价上升时，成交量必需增加，但不一定成正比。上升时的成交量如同雪球由高处向低处滑落一样，愈滚愈大。股价下跌时，成交量不一定扩大，甚至有萎缩趋势，如同将雪球由低处向高处推动，愈推愈小。

惯性法则是技术分析研判有关“势”的基本方法，重力原理则解释能量潮配合的问题。

2．OBV 线使用方法

OBV 线是表现量与价间的关系，因此在画 OBV 线时必须搜集当日的指数与成交值，将它们制成表格，添加涨跌栏、正负数栏与累积数栏。当日股价指数较前一日股价指数高，则在涨跌栏以“△”表示，若较前一日股价指数低，则以“×”表示。当日指数上涨，成交值则是正数，为计算方便，成交值则以亿元为单位，将其登录于符号栏，则以“+”表示；当日指数下跌，成交值则是负数，以“一”表示。将每日涨跌之正负数累积起来，可得一累积数，OBV 线便是根据此数字用图形显示能量潮的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于现行股价加权指数自 1967 年 1 月 5 日起使用，不可能以那一天的成交值做为累积数的基准日，观察 OBV 线的起伏状态。因此，读者可以自订某年某一天为准，计算至今的累积数，再以此累积数做基数，往后 OBV 线就从此基数开始变动。加权指数上升，当日成交值为正数，代表多头买方力量；加权指数下跌，当日成交值为负数，代表空头卖方力量。加权指数若持平，则累积数不变，代表多空力量均衡。以 1980 年 6 月中旬至 12 月底指数举例，说明 OBV 线的用法（如图 5—5、表 5—4）。

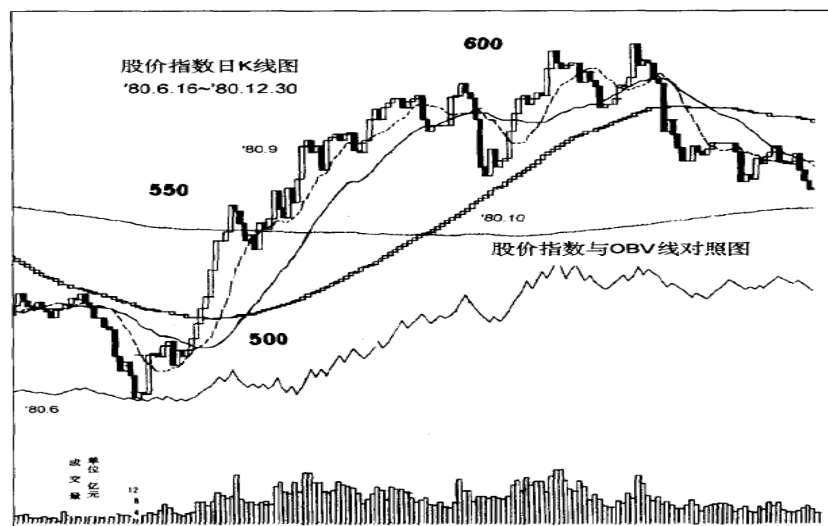


图 5—5

由 1980 年 6 月 16 日以来的股票走势看，股价指数先行下跌一段，OBV 线向下跌，7 月初开始反弹，投资人欲观察股价是回升，抑或仅是反弹，从 OBV 线变动即可看出端倪。①7 月 4 日股价指数从 480.38 反弹至 494.59，较 6 月 25 日之 494.14 略高，而当日 OBV 总数为 13776，较 6 月 25 日之 13794 略低，显示量价不配合，没有展开上升行情之条件，因此回跌。但 7 月 10 日指数 491.08，比 6 月 27 日之 491.84 较低，OBV 累计数 13828 却较 6 月 27 日之 13793 高，表示买气转强，换手积极，已具备上涨条件。②7 月 18 日指数 514.30 较 6 月 16 日之 514.64 略低，而 OBV 累计数 14046 较 6 月 16 日 13938 高，表示已具冲关能力，亦是买进机会。③10 月 14 日指数已上升至 596.72，至此，这段上升行情已超过 100 点，此时回跌自应特别注意，是回档，或是上升行情结束而反转下跌。指数回跌至 578.32 而上涨，11 月 5 日又出现新高指数 599.57，较 10 月 14 日之 15852 为低，显然量价不配合，其后指数上涨时成交值小，下跌成交值反扩大，量价相违现象显示涨势将结束。

3．用 OBV 线判断行情变动趋势的原则

（1）OBV 线下降，而此时股价上升，是卖出股票的信号。

（2）OBV 线上升，而此时股价下跌，是买进股票的信号。

（3）OBV 线从正的累积数转为负数时，为下跌趋势，应该卖出持有股票；反之，OBV 线从负的累积数转为正数，应该买进股票。

（4）OBV 线呈缓慢上升时，为买进信号，但是若 OBV 线急速上升，隐含着能量不可能长久维持大成交量，非但不是买进信号，尚是卖出时机。

以上四个原则，以（1）、（2）适用性较高。对于 OBV 线的运用，应该注意它与股价如何配合的问题，尤其是股价趋势抵抗区的突破，能量潮是否能够配合是主要关键。

一般来说，在观察股市经过一段期间盘局整理后，要了解何时脱离盘局以及突破时未来走势，OBV 线变动方向是重要参考指标，这也是 OBV 线的最大适用处。

使用 OBV 线判断股价趋势时亦有若干缺点：

①OBV 线是短期操作技术的重要判断方法，仅涉及价和量的技术因素面，与基本因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素毫不相干，因此适用范围仅限于短期操作，而不适于长线投资。

②若某日股市总成交值或个别股票成交量虽然庞大，当日股价波动亦大，最后加权股价指数或收盘价却与前一日相同，此时 OBV 线的累积数与前日相同，就这种线而言，表示这一日没有什么信号，但是进一步讨论，即使股票的收盘价不涨不跌，股市的实质结构、人气动向却都在改变，OBV 线却毫无反应，是重大缺憾。

OBV 线亦适用于个别股票，下面便以炼铁股实例介绍计算方法与图形绘法（图 5—6、表 5—5）。

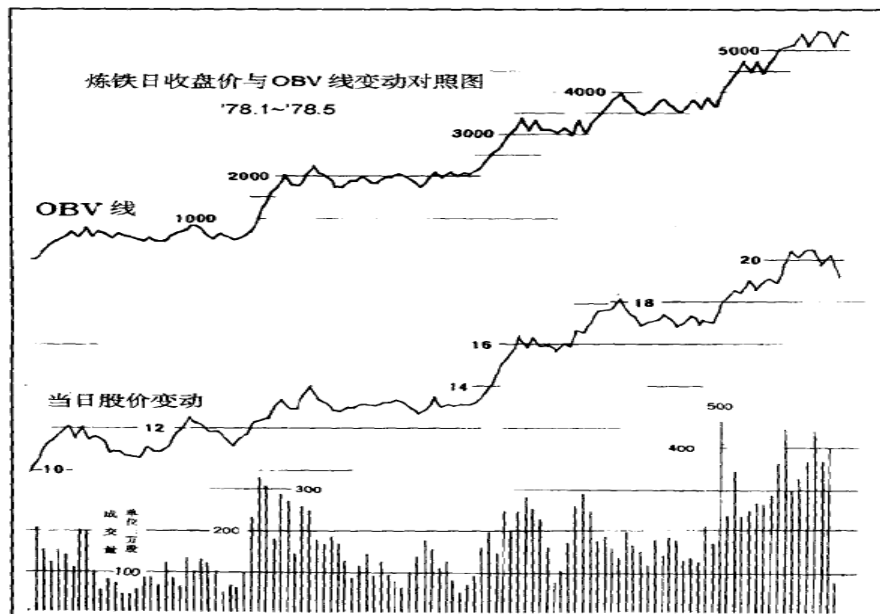


图 5—6　为印证 OVB 线与股价涨跌关系，特选投机股炼铁股为例，股价创新高价时，OBV 亦创新高价，表示量价配合股价进入整理时，OBV 亦进入整理，却一底比一底高，浮额适时清理。再度上涨时，成交量又扩大，表示人气再度旺盛，是多头市场标准特征

个别股票的 OBV 线以价格上涨日的成交量为正数，而价格下跌日的成交量为负数，正负相抵，并加以累积，作为买进或卖出的判断指标。但是对于 OBV 线的运用，除了看它的正负变化外，还要看它与股价趋势是否配合，也就是能量潮的配合问题。

譬如，股价虽然仍在上涨，而 OBV 线上升趋于缓和或已逐渐向下挫低时，表示尽管股价仍涨，但是“量”的配合不足，将使股价上升有限或就此下跌。有时，股价走势仍是盘档，但 OBV 线已开始逐步上扬，这是及早买进的信号，显然“量”已注入，即将产生能量，发动一段行情。

另外更常用的通则是判断股价波动趋势所谓的 M 头形成，当股价在高价可能形成两个高峰的趋势（第二高峰尚未确定）时，技术分析者此时的主要工作，在于研判股价趋势是能持续攀高，还是后继无力，即将反转，形成一段下跌行情。

在此时，OBV 线发挥决定性的指标，也就是如果 OBV 线随着股价趋势同步扬升，能量潮相互配合将会不断出现新高峰。反之，如果此时 OBV 线无力上扬，成交量反见萎缩，很容易形成 M 头而股价开始下跌。

这种以股价趋势的“量”来预测“势”的研判方法，因其有技术上的理论基础，所以股市投资人采用颇为普遍。但是决定买卖时机的判断基准，最好加上“股市人气指标盛衰”的考虑，因为股市人气反映出股市交易是否活络，市场气势是否旺盛，以及投资人信心是否坚定等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 成交量值面面观

前面曾提示多头市场里成交量借股价下跌而萎缩，然后随股价再度上升而扩大，直至成交量无法再扩大，股价即将下跌一段。同时，空头市场里股价反弹，成交量容易扩大，再度下跌时成交量就逐渐萎缩，而成交量无法再萎缩时，显示买卖双方均观望，股价就有望反弹，甚至回升。下面就从成交量变动来观察股价变动方向。

1. 多头市场成交量值特征

（1）多头市场最大特征就是换手积极。股价若下跌，成交量就适度萎缩，上升行情的次级行情里，成交量若无法再扩大，股价就容易回跌，如此一段一段地上升，突破新高价，成交量亦创新纪录，直至成交量无法再扩大，原始上升行情方告结束（如图 5—7）。

（2）多头市场行情初段，也就是突破盘挡形态时，多空必展开激斗，成交量大增，短期内股价快速上涨，而往后上升行情里，亦少见如此大的成交量。显然地，做长线而实力强劲的买方帮助多头消化不少浮动筹码，市场上自然难再见如此大成交量，同时，基于自卫观念，继续买进，以期使股价逐渐远离购进平均成本价格。因此，股价突破盘档，成交量大增，而股价继续上涨，是多头市场来临先兆，亦是买进信号（如图 5—7）。



图 5—7 台湾股市 1992 年至 1993 年 7 月的加权股价指数周 K 线图，股价自 1992 年 2 月反转下跌，进行了长达一年的空头市场，一直到 1992 年底与 1993 年初，成交量已减至很低程度，遂于 1993 年 2 月展开一段反弹行情，指数自 3000 点边上，弹至 5000 点附近。这一段走势，是以量来研判走势的较佳的例子

（3）原始多头市场结束前，成交量亦会放信号，暗示股价即将下跌，经过长期上升，高价圈里每日或每周终难持续出现巨大成交量，当成交量显著萎缩，表示买方主力已撤退，稍有利空消息，股价立刻下跌（如图 5—8）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

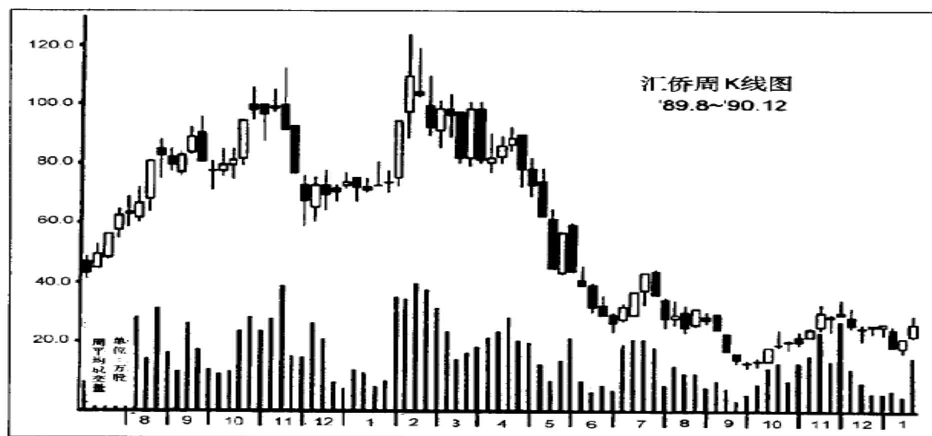


图 5—8　汇侨股 1989 年 8 月到 l990 年 12 月周 K 线图中，股价在上档形成不规则 M 头后，反转下挫，成交量的走势亦出现 M 头。并随着股价下跌，成交量锐减，进入一段空头市场，待整理完成，多头的量价配合后，才会兴起另一段的多头行情或反弹行情

2．空头市场成交量值特征

（1）空头市场最大特征，就是股价下跌导致接手不积极，成交量随股价创新低价而萎缩。下跌行情的次级行情里，成交量若无法再萎缩，股价就容易出现反弹。如此一段一段地下跌，出现新低价，小成交量亦创新纪录，直至成交量无法再萎缩，原始下跌行情就结束（如图 5—9）。

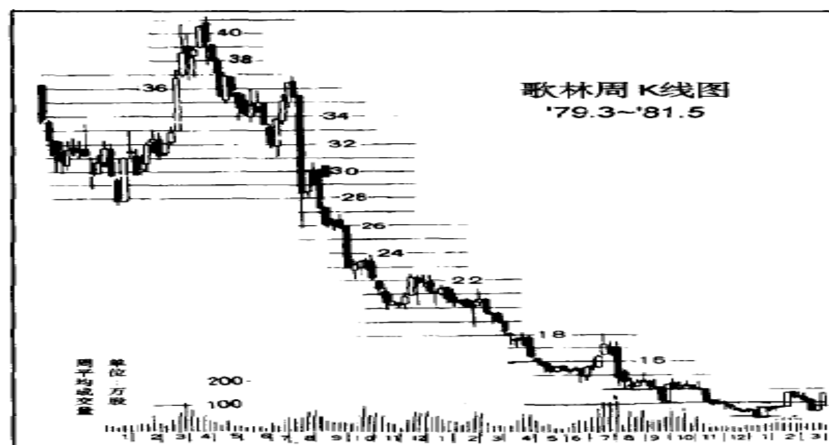


图 5—9　从歌林股周 K 线图看 1979 年初多头市场结束，展开原始下跌行情，成交量似是一波比一波低。反弹时成交量则稍予扩大，此现象在 13 元以下成交量无法再萎缩时才出现转机

（2）空头市场行情初段，投资人仍怀念高价，多空间对于股价看法不一致，换手积极，成交量自然庞大，直到某日出现大跌，使多头受重创，不再正面抵抗，成交量即随股价下跌而减少，显然地，主力试探市场需求性后，放出的额子不再补回，市场缺乏调节性，交易停滞，而股价却远离大成交量聚集的价位。因此，股价跌破盘档，成交量增加，股价继续下跌，就是空头市场来临先兆，亦是卖出信号（如图 5—10）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

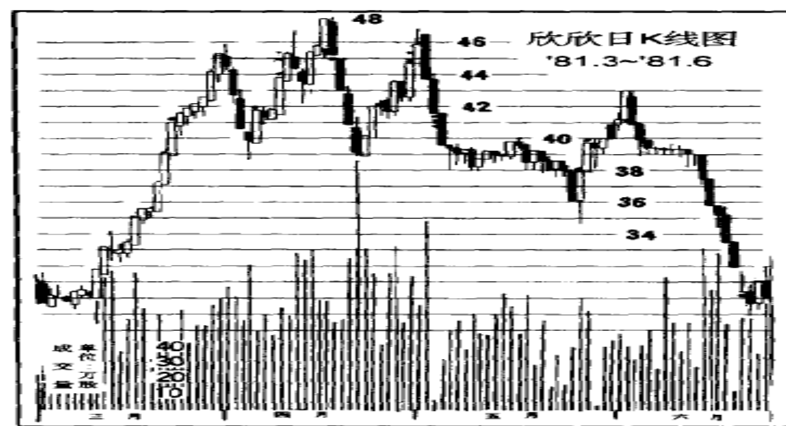


图 5—10　欣欣股自 1980 年 8 月起进人大多头市场，股价自 16 元暴涨至 47 元，随后进入高价振荡，主力在此出货，跌破 38 元支撑线，跌势已难免，此时却出现大成交量，抢反弹者众多，反使行情加速下跌

（3）原始空头市场结束而转为多头市场前，成交量会放出信号。空头市场尾声，股价波动小，买方皆已退出，成交量经过一段期间的整理，多已萎缩，随后成交量有放大迹象，股价有时立刻回升，有时则仍沉寂不动，但是煽火的种子已生，几次大换手后，涨势势在必行（如图 5—11）。

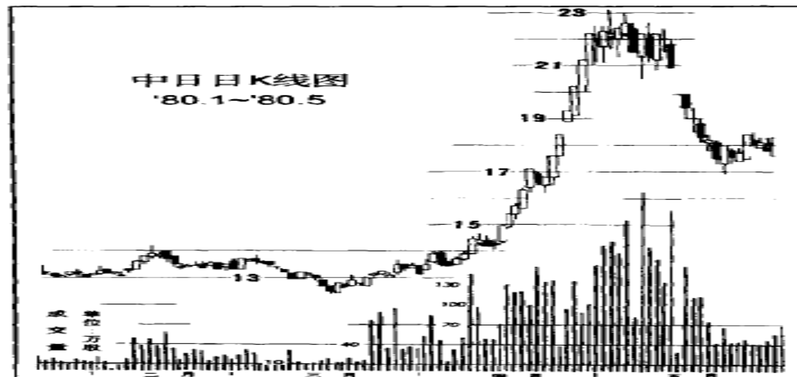


图 5—11　中日股 1980 年下半年股价从 18 元回跌，交易转趋冷清，1981 年初股价已跌至 13 元附近，进入整理期，盘局末期曾出现 10 万股以下成交量，显然卖压轻，再度下跌时交易扩大，进入换手，做手炒作心意已定，涨势已形成

目前，投资者在大众传播机构与证券专家介绍下，对于成交量变化的重要性已有深刻印象，但是大部分投资人对于大成交量、小成交量、安全成交量、危险成交量、进货成交量、出货成交量等名词，并不十分了解其含义与操作对策。实际上，这些对于喜好短线进出的朋友是不可缺少的重要指标，可指引短期间某股票主力是否进场或退出、是否强力干预等，我们现在剖析其中的奥秘。

（1）冷门股。顾名思义，这类多半是一天打鱼、三天晒网型的股票，每日交易零星，甚或不成交，表示毫无主力介入。多头市场的尾声，做手已无他股可拉，就挑冷门

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股拉升，附和大势，成交量较平日增加，但浮动额子有限，投资人亦怕追高价，热度就会很快冷却。空头市场来临，又成为每日只有卖出而无买进的情形。

要使冷门股转为热门股，并非易事，首先就需炒热，扩大成交量，使投资者对其产生信心，这个结局并非三朝两暮就可达成，需要主力三番两次地搅和，扩大股价波动幅度与成交量，使交易活络，培养投资者信心，当大势转佳，此股就有表现，久而久之，自然为大众所认同，股性因此建立。

冷门股的成交量多呈豆粒状，流动筹码少，股价即使上涨一段，成交量有时仍维持平日水准或稍有增加，当成交量连续扩大几日，而股价不涨，甚或下跌，显然地，做手在拉抬行情时并未吃进太多筹码。股价上涨时，若遇相当的接手，立刻卖出，不再调节进出，股价弹性尽失，又要冷一阵子。

（2）绩优股。绩优股在被确认前，多半成交并不热络，当公司业绩好转初期，公司董监事与熟悉内幕的人开始陆续进货，唯恐低价吃不到筹码，都是闷不吭声地每日买进，价位波动不大，当利多消息逐渐表面化，股价大幅上涨，成交量有时会扩大，表示参与者积极加入，有时则如往常一样或稍有增加。绩优股股价脱离低档后，由于持有者信心强，多看好后市，股价下跌，成交量就迅速萎缩。

绩优股股价变动多呈细水长流，稳定上升，若股价开始激腾，成交量持续扩大，当大成交量连续出现几天，但股价上升有限，甚或反跌，就是危险信号，股价必在短期内下跌。

（3）热门股。既属热门股，交易自是活络，尤其在中段上升行情里，多空斗所显示的大量换手是一特色。形成热门股的条件，必须要有炒做材料，做手趁着大势好转，人气旺盛之际，抬高股价。炒做材料有的是突发性的，有的是长期的，有的是新鲜，有的却是一而再的翻版，上涨趋势形成，只要可利用的材料都成为做手抬高行情的借口。而行情结束，股价开始下跌时，即使炒做材料仍继续存在，股价受供需关系失调就会下跌，因此，成交量在热门股股价上升或下跌行情里扮演的角色尤具影响力。也可以说，成交量的变化决定热门股股价变动的幅度。

任何热门股上升行情或下跌行情展开前，都需经过整理期。上升行情展开前，股价波动幅度小，交易迟钝，浮额在此获得清理，做手则暗中进货，直至成交量萎缩呈极限，股价小跌，不跌甚或反涨，就是起涨时机，欲通过某价位而完成整理形态时，就需出现大成交量，较盘档期任何一天成交量均大，显示高档有人愿意承接，逐高价心理产生，往后成交量就趋于稳定。标准模式就是涨时成交量增加，跌时成交量萎缩，股价向上推动压力得以减轻，股价上升中段或末段会出现大幅上涨情况，激发购买欲达到最高潮，连续出现大成交量后，股价上涨有限甚或下跌，这就是危险成交量，后市股价多会下跌一段，进入整理，待成交量适度萎缩，市场人气未散时，做手再度进场拉升另段行情。热门股进货成交量即是指主力拉升行情的初段，首需使交易趋于活络，进出频繁，同时，部分套牢额子解套后不愿持有而杀出，成交量因此扩大，形成上升前的“洗盘”。而当市场气氛一片看好，由低价进行炒做的主力获利颇丰，将吃进的额子在某价位附近大量卖出，同时为达到出货目的，亦需进出频繁，成交量自然显得异常庞大，平日少见，这就是出货成交量，一般而言，热门股每日成交量达到总股份的十分之一以上，就是危险成交量，股价随时会反转下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　上涨与下跌的支撑和阻力——趋势线与抵抗线

第一节　趋势线

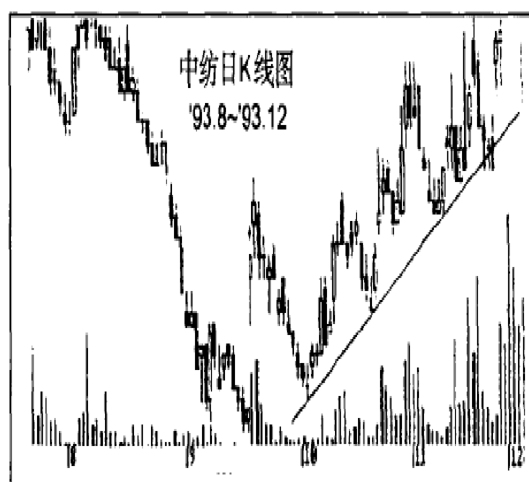
1．趋势

股价上涨或下跌，若确定是一段涨势或跌势，股价波动必朝此方向进行。上升行情里，虽然有时出现下跌，却不影响涨势，不时出现新高价遮住断续下跌的现象，使投资人对股市看好；下跌行情里，暂时的回升不能打断跌势，新低价接连出现，使投资人对股市不乐观。什么是势?简单地说，就是股价波动。

观察各种股票图形，在涨跌过程里，涨势中显然各次级波动的低点一底比一底高，更有趣地，将过去低点相连，大多可连成一条直线。跌势里，各次级波动的低点一底比一底低，连串起来，亦会形成一条直线。为什么会发生这种现象?单就投资人购买股票心理形态解释，股价上升时，—片看好，大家都在等回档时买进，价值观提高，在回落至前一低点之先，浓厚的买气阻止股价下跌而回升，这种看涨心理形态造成上升趋势；股价下跌时，一片看坏，大家都在等反弹卖出，目标值逐渐向下降，在回升至前一高点之先，已经有大量的筹码等着出脱，促使股价只有再趋下游，形成下跌趋势。简言之，上升趋势里，投资人都等回档时低价买进，下跌趋势里，投资人都等反弹卖出。

股票价位波动通常与发行公司业绩有直接关系。举个例子，某公司受经济不景气影响，营业状况不佳，利润降低，盈利大幅减少，甚至亏损，股价自然下跌，营业状况未获改善前，投资人都怕受套牢之苦，不愿追逐高价，而且稍有差价利润，争先脱手，因此在公司业绩未改善前，此种心理自然形成股价一波比一波低之趋势。相反地，公司营业状况蒸蒸日上，每月营业额增加，利润率提高，股利将可大幅提高，明后年远景更佳，配合其他利多消息出现，使投资人在高价卖出后而愿在低价补回，这种敢于承接甚至抢先买进行动自然使股价节节攀高，形成不可避免的上升趋势。

很稀奇地，上升趋势里各次级波动的低点大多在一直线上，下跌趋势各次级波动的高点亦复如此，若将低点与高点各连成一直线，便可明显看出一段期间（或长或短）内股价变动方向，投资人亦有明确的参考对象。上升趋势里，股价跌至此上斜直线附近，便是买进时机；下跌趋势里，股价回升至下斜直线附近，便是卖出时机，而这两条直线分别称为上升趋势线（图 6—1）与下跌趋势线（图 6—2）。



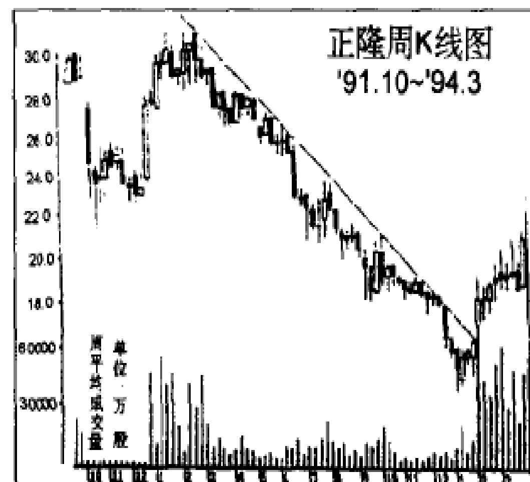


图 6—1　中纺日 K 线图 ,该股自 1980 年 1 月起股价一　　图 6—2 正隆周 K 线图，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股自 1992 年 3 月股价

路大涨小回，呈现盘升的局面，可划出一条上升趋势线　　一路下泻，涨少跌多，

可画出一条下跌趋势线

股价遵循趋势而移动，这种趋势可能上升、下跌或向横向发展（水平移动）。它们朝一方向移动时间可能很短，也可能很长，简单地说，可分为主要（原始）移动（短期趋势）、中级移动（中期趋势）与次级移动（长期趋势），也就是几次同方向移动的短期趋势形成中级趋势，再由几次同方向移动的中期趋势组成长期趋势（图 6—3），长期趋势走到尽头，股价无法再朝同方向变动，就发生反转，朝相反方向反转成为另一长期变动趋势，周而复始，循环演进。换句话说，趋势迟早会改变，可能由上升趋势调头而为下跌趋势或由下跌转变成上升趋势，也有可能只改变方向而不反转。譬如从上升进入盘档形态，经过一段横的发展，改变上升方向，成为平缓移动（图 6—4），下跌亦复如此（图 6—5）。

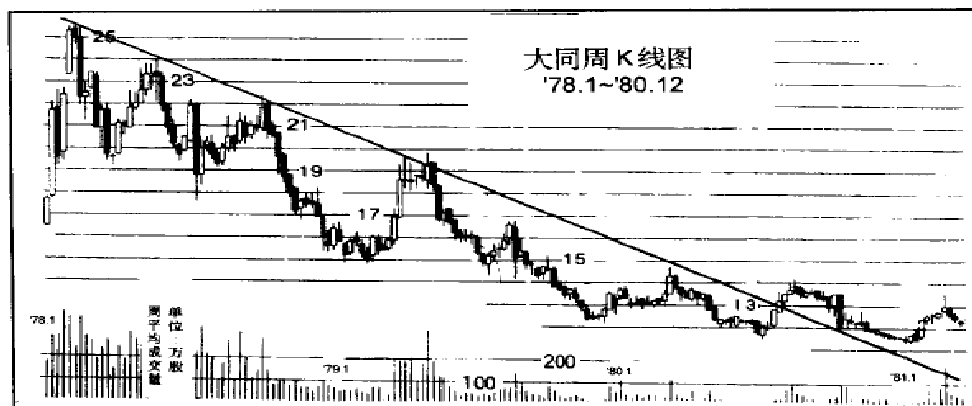


图 6—3 从周 K 线图看。大同股 1978 年起展开原始下跌行情，25.5 元与 24 元、22 元等次级反弹

行情高点连线下来，就是原始下跌趋势线，其间出现很多段次级上升行情，但均未超过此趋势线

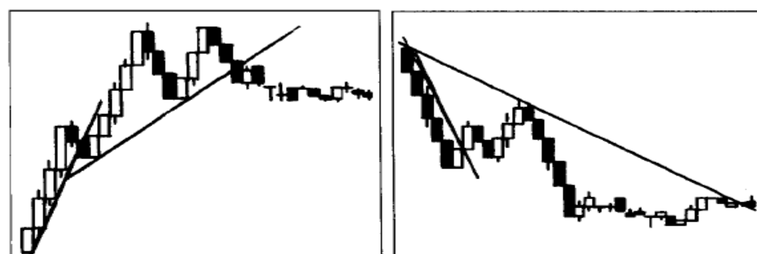


图 6—4　　图 6—5

现在以台湾股票市场为例，1974 年初从多头市场转成空头市场（原始趋势改变）后，股价大幅下跌的角度比 1973 年多头市场要陡，而且在空头市场结束前，加速下跌（图 6—6）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

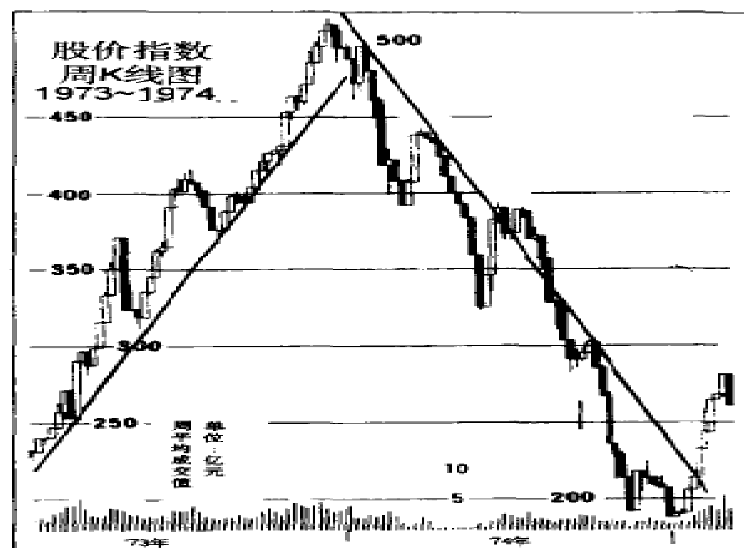


图 6—6　1973 年初股价加权指数从 220 点上涨，12 月中旬涨至 514 点，十二个月上涨近 300 点，

随后下跌，1974 年 12 月股价加权指数跌至 190 点，换句话说，下跌 320 点左右，跌势比涨势凶猛

初学画线的投资人检视股票图时，第一个新发现便是几乎所有次级和大部分的中级趋势都是直线，也许读者会认为是巧合，做更深入观察，大部分的人非常惊奇与兴奋，不但较小的变动，就连持续几年的原始趋势线在图上也像是用直尺画出的一样。假如我们用一把尺放在许多股价趋势图上，会很快地发现在上升趋势时常成为直线的是直接连结次级下跌中的最低点而成。换句话说，股票市场的上升波动是由一连串的波纹组成，这些波纹的底部形成一条上倾的直线。下跌波动亦是由一连串波纹组成这些波纹的顶部形成一条下倾直线。

这两条线——连接持续上升波纹底部所形成上倾的线与连接持续下跌波纹顶部所形成下倾的线——便是基本趋势线（如图 6—7 与图 6—8）。

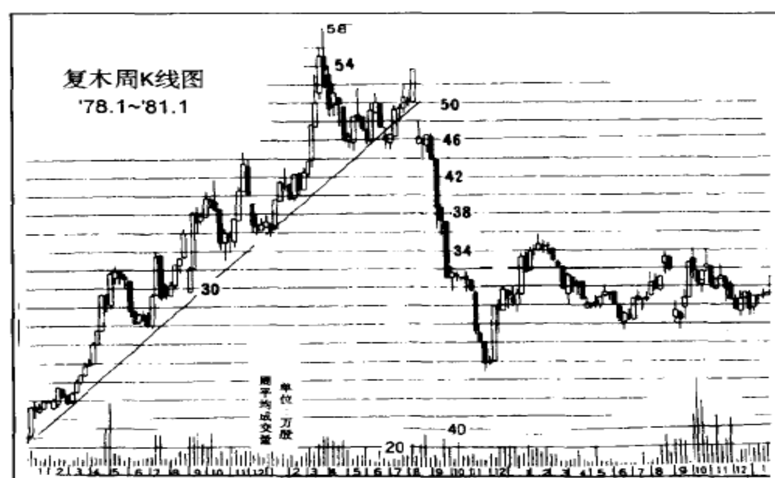


图 6—7　从周 K 线图看，复木股 1978 年初进入多头市场，股价持续上升，中间偶尔会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现回

档，将上升波纹底部相连，13.6 元与 17.8 元连成直线，向右上方延伸，形成基本上升

趋势线

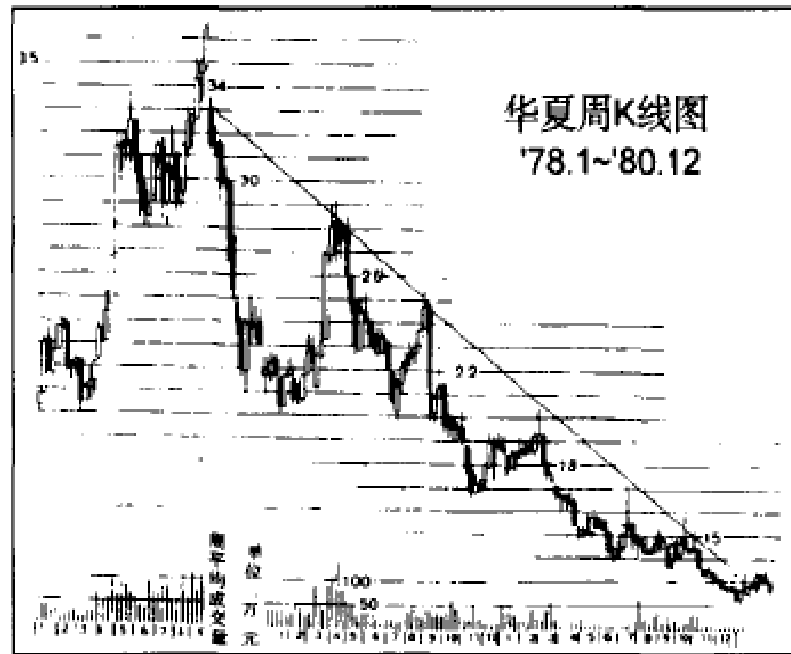


图 6—8　华夏股 1978 年 10 月初股价变动进入空头市场，股价持续下跌，中间偶尔会

出现反弹，

将周 K 线图下跌波纹顶部相连，33 元与 28.3 元连成直线，向右下方延伸，形成基本下

跌趋势线

2．如何画趋势线

趋势线究竟如何决定?首先，我们可概括地讲，原始上升趋势包括几段中级行情，明显地看出每段中级行情之低点均较前段行情之低点为高，因此，连接两个最先形成的中级行情底点或最具意义的两个中级行情底点之连线而成为上升行情原始趋势线。同样地，中段行情亦包括几段小行情，将最先发生两段小行情之低点连线便形成中级趋势线。最后，我们亦可将平日上涨时出现下跌，然后再上升之两点连线，而成为次级趋势线。

下跌行情亦是如此，将最先形成或最具意义的两高点连线而形成原始趋势线、中级趋势线与次级趋势线。

原始趋势之最初底点即是由下跌行情转为上升行情出现之第一个底部形成点，短期内至少一年此价位没有再出现。原始趋势之最高点是由上升行情转为下跌行情所出现之第一个头部形成点，短期内（至少十个月）没有出现比此价位更高之股价。

依照数学定理，两点可以决定一直线。股价线路图是由经年累月的成交记录形成，因此，读者画趋势线时，必需要选择两个决定性的点（最具意义的两高点或两低点）——决定上升趋势时需要两个反转底点，也就是下跌至某一底点，开始回升，随后下跌，没有跌破前一底点，再度迅速上升，连结此两点的直线，便是上升趋势线。决定下跌趋势亦需要两个反转顶点，也就是上升至某一顶点，开始下跌，随后回升，未能突破前一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

底点，再度迅速下跌，连结此两顶点的直线，便是下跌趋势线。

以台湾证券市场加权股价指数图为例，1975 年初，空头市场结束，股价指数自 190 点上升，不再出现，很肯定地，原始上升趋势之第一底点便是 190 点，其后一年九个月内出现两段中级上升行情与两段中级下跌行情，1976 年 10 月下旬，指数出现 257 点后，一路上升，而此点亦不复再见，因此，这就是有意义的底点，将 190 点与 257 点连线，自然便是原始上升趋势线（图 6—9）。

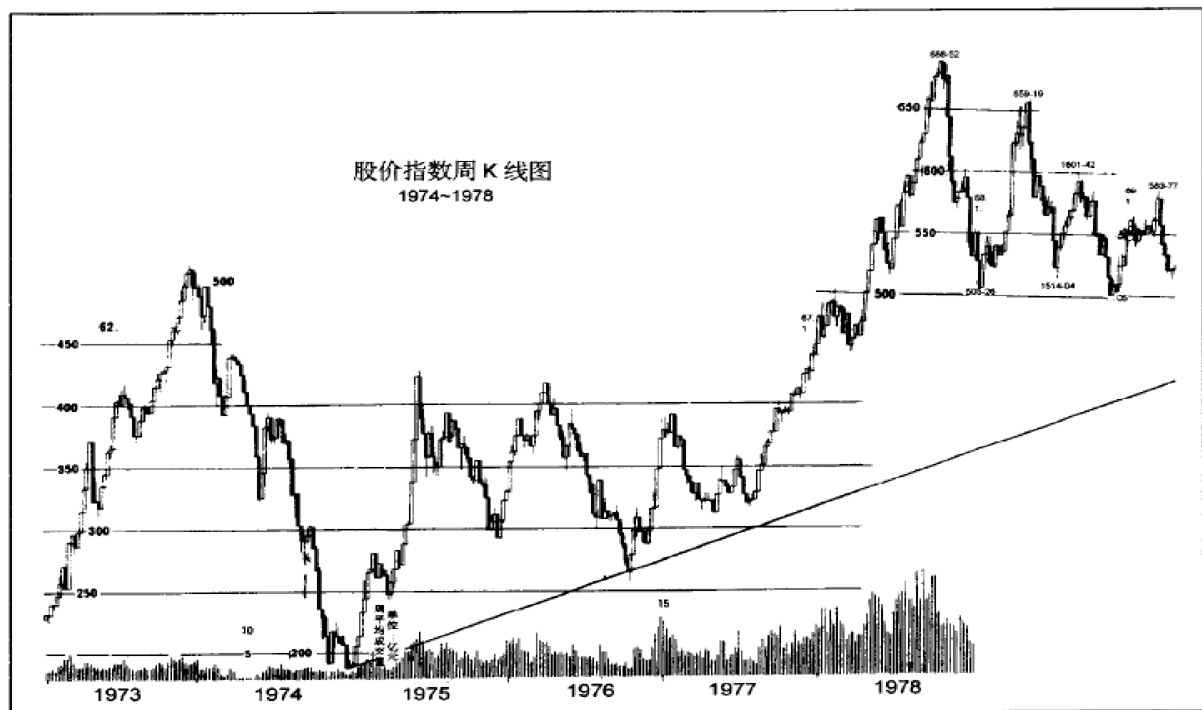


图6-9

1978 年 10 月上旬，股价开始大跌，加权指数自 688 点急剧下落，1979 年 4 月底反升至 659 点，然后再度快速下跌，此点一年内亦不复见，将此两点连线，便是原始下跌趋势线（图 6—10）。



图 6—10

再举个例子，假设某股票在空头市场结束时，底部由 5.5 元到 7 元横向走势所形成，这个形态最后一次变动是由 5.7 元开始向上波动，突破 7 元价位而上升到 7.9 元，回跌至 7.1 元，再度上升，距离 7 元关卡愈来愈远，很明显地形成次级趋势底部，我们就可以画第一条上升趋势线，因为此时可确定两个底点，一为 5.7 元价位，一为 7.1 元价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在图形上读者可用铅笔轻轻地画直线通过两点，并可向右上方延长。

假设股价上升至 8.5 元，开始盘旋整理几天，或是向下缓跌，等到当日走势与延伸的趋势线靠近或相碰，股价再度上升（图 6—11）。

同样地，下跌趋势里，当股票在 10—8.5 元间形成长方形形态，无力再盘旋于高价位，而从 9.2 元开始急速下跌，突破 8.5 元，跌至 7.5 元价位，负乖离率不能再扩大，于是反弹至 8.2 元，又下跌一段，距离 8.5 元关卡愈来愈远，很明显的次级下跌趋势确定，因为此时可以确定两个顶点，一为 9.2 元，一为 8.2 元，我们可以画第一条下跌趋势线，在图形上读者可用铅笔轻轻地画一直线通过两点，并可向右下方延长（图 6—11）。

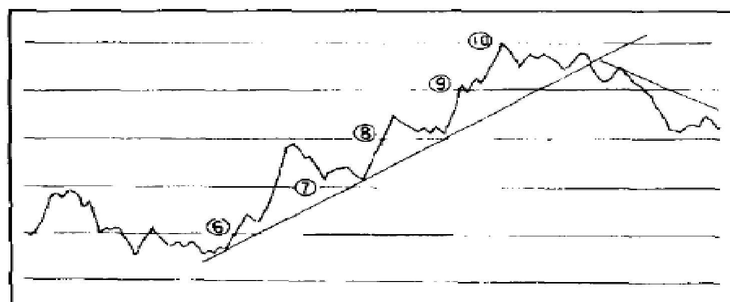


图 6—11

有些趋势线“寿命”并不长，除了具有决定性的原始上升或下跌趋势线，平常我们尚可画出许多条趋势线。以股价指数 K 线图为例，图形上首次出现类似形状，便可用铅笔将两条阳线连成直线，并向右上方延长，若在几天内行情下跌至延长线下方，表示股价上升趋势未形成，后市并不乐观，依旧是盘档甚或继续下跌。当趋势线画好后，股价变动短期未跌破此延长线，甚至始终与此延长线保持一段距离，这条上升趋势线自然是上升指标。股价跌破此线，表示一段上升行情已告结束，投资人应该获利了结，将股票抛出，观察股价变动。

同样地，图形上首次出现类似形状，可用铅笔从两条阴线上方连一斜直线，并向右下方延长，若在几天内回升至延长线上方，表示股价下跌趋势尚未展开，后市不必悲观，依旧是盘档甚或继续上升。趋势线确立后，股价变动短期没有向延长线上方突破，甚至未靠近延长线，这条趋势线便是下跌指标。股价突破此线，意谓该段下跌行情接近尾声，投资人可进场选择股票买进。

K 线图形亦可画趋势线，只是画法较不一致，它有实体、上影线与下影线之分。因此究竟哪一条连线方是最有效的上升或下跌趋势线始终引起争议，没有确切答案。此处笔者亦不敢妄加断语。但是提供几种正确的 K 线趋势线画法，以免读者取点错误，失去画趋势线原本用意。

（1）上升行情：

①连结两条决定性阳线之开盘价位，并向右上方延长，角度较平缓，适用于中级与原始上升趋势，是正统画法（图 6—12）。

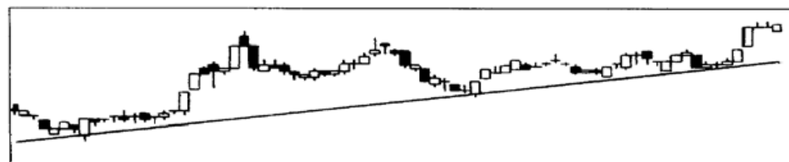


图 6—12

②连结两条决定性阳线之最低价，向右上方延长，由于上倾斜度不大，不容易被突破，有效性降低，因此适用于原始行情（图 6—13）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

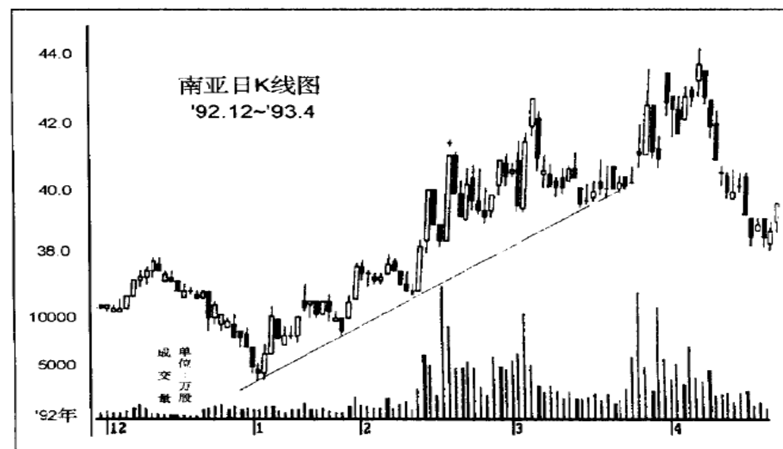


图 6—13　南亚股 1993 年初的这段上升走势，也属于一波比一波高的上升行情，但 4 月回档，跌破上升趋势线，暂时结束此段反弹行情

（2）下跌行情：

①连结两条决定性阴线开盘价位，并向右下方延长，角度较平缓，适用于中级与原始下跌趋势，是正统画法（图 6—14）。

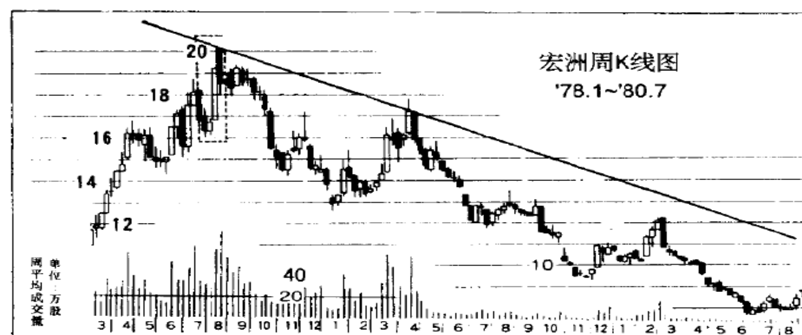


图 6—14　从宏洲周 K 线图看 1978 年之最高价为 20 元而 1979 年阴线最高开盘价为 17.1 元，连结此两点之趋势线，从技术分析观点，颇具意义与有效性

②连结两条决定性阴线之最高价，向右下方延长，下斜角度大，容易被突破，有效性降低，适用于次级行情（图 6—15）。

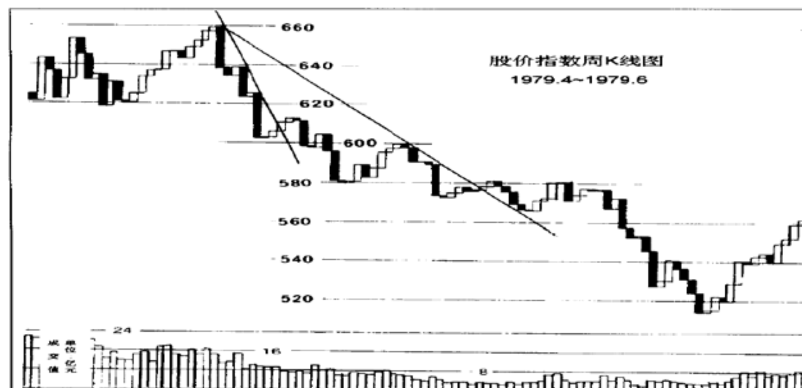


图 6—151979 年 5 月出现下跌行情，轨道非常陡，没有多久时间即被突破，趋势线没有多大意义

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次级趋势因为角度太陡，不可能长期持续下去，很明显地，会修正上升与下跌速度，若假设一系列的下跌（或上升）造成前面所说紧跟在趋势线突破的大幅下跌（或上升），而使股价重回至先前矩形的顶界线（或底部线）的支撑（或阻力）水准。如此发展下去，就可以画一条新趋势线，很可能这条中级上升（或下跌）趋势线在几星期或几个月内不会被突破，而一直要到中级上升（或下跌）行情结束前才被穿过（图 6—16）。

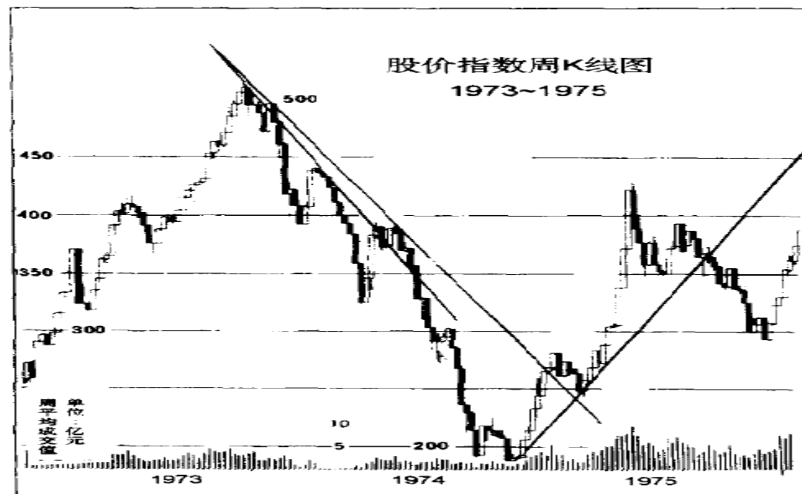


图 6—16 由 1974—1975 年加权指数周 K 线图看，1974 年是下跌行情，原先下跌趋势

线太陡难以持久，因此需

另觅反弹高点连成趋势线，以印证中期甚或原始下跌趋势线有效性。而 1975 年初股价

反转上升，进入上升行

情，原先上升趋势太陡，难以持久，因此需另觅回档低点连成趋势线，以印证中期甚或

原始上升趋势线有效性

中级上升行情的顶点极可能形成头一肩形态，而离中级上升趋势线会有一大段距离，因此在趋势线被穿过前有足够的地方让代表下跌的反转形态形成，投资股票若不是短线进出者只要确定趋势线有效，就可继续持有股票，直到反转形态确立并跌破趋势线，再将股票抛出（图 6—17）。

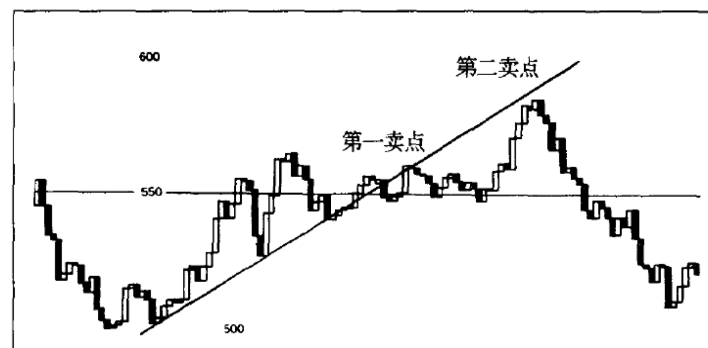


图 6—17

中级下跌行情的底点亦可能形成头一肩形态，距中级下跌趋势线有一段距离，股价若要反转上升，必会出现上升反转形态，中长线投资者可在反转形态出现、股价突破趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势线时买进股票（图 6—18）。

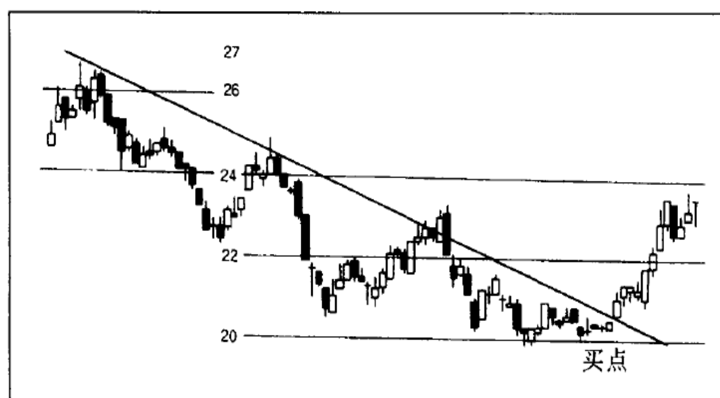


图 6—18

当然，趋势线迟早会被突破。而哪些突破具有重要的技术性意义并没有肯定而快捷的答案，需要与其他参考资料（譬如移动平均线与成交量）综合研判，才能确定此突破的价值。然而在走势很强的中级上升趋势的最后阶段会有加速上升现象，远离趋势而形成很大的空间，以便在股价与趋势线再度相碰而穿过之前形成许多不同形态。因此趋势线真正被穿过很可能在由头部到颈线的过程或在完成头一肩形态时突破颈线的几乎同一时间出现。很令人惊异的，颈线和趋势线几乎在同一时间被突破，以华国股周 K 线图为例，上升趋势线在 21.5 元附近被突破，而头一肩形态的颈线也恰巧通过此价位（图 6—19）。

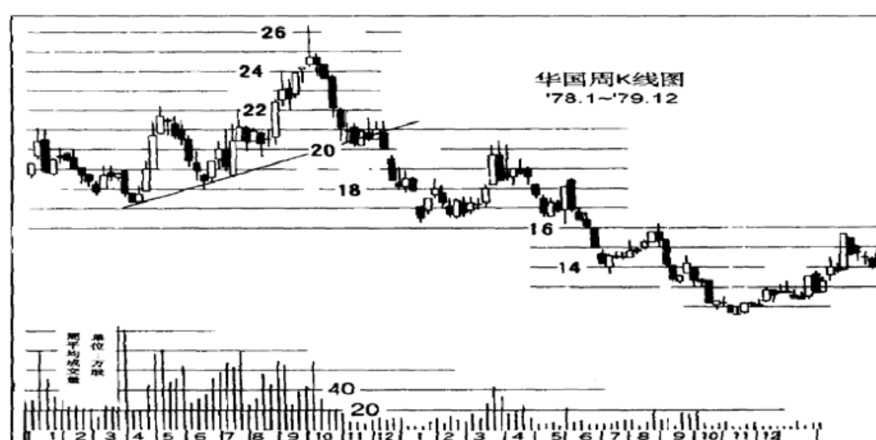


图 6—19

许多其他例子中，趋势线可能在股价从右肩开始下跌时首先被突破，而不必等到颈线的突破便可采取行动。这是趋势线比起反转形态完成时，能给予较早的暗示信号，能使投资人在较高价格采取行动的例子。

3．趋势线的有效性

由于趋势线的决定完全取决于画线者对大势观察从线路图上得到参考指标，因此必须从几方面验证它的可靠性：

（1）趋势线所经过的次级上升底部愈多，愈有意义。换句话说，若股价回到趋势线上，便再度上升，如果次数多，则趋势线的有效性更可获得确认（图 6—20）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

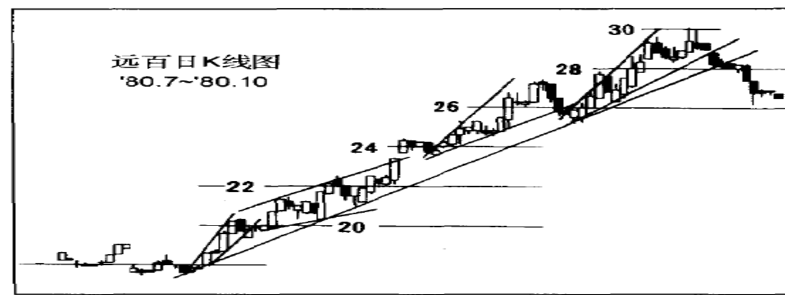


图 6—20　远百股展开一段上升行情，将 17.6 元与 20 元两低点

连成趋势线，几次跌至趋势线附近，获得支撑而反弹，较具意义

（2）同样地，趋势线延伸愈长，同时两个靠近的次级底部连线不能太平或太陡，否则失去意义。最好股价能离开趋势线附近而停留高价位一段时间，然后股价产生中级下跌，向趋势线靠近。但是距趋势线所根据的两个次级底部相当远，在此期间若大幅度上升，则它的可靠性愈大。

（3）趋势线和它两个底部连线形成的角度是估量中级趋势线的标准。一条角度非常陡的趋势线容易被一个横向的整理形态突破。对技术分析者来说，这条趋势线测量价值就大打折扣；适当角度（大约 30^{o}）的趋势线愈有技术性意义。因此任何突破发生时，都应提高警觉，采取对策。

趋势线经过一段时间后，终究会被突破，这时我们应从三方面来确定突破的有效性。

①突破的程度：股价决定性穿越趋势线时，当日收盘价须高于或低于趋势线价位，有时也可以在两、三天内完成。

②成交量变化：成交量在真正上升开始，突破某种形态时必需大增，但是下跌的突破时成交量则难以揣定。通常股价跌破趋势线的第一天成交量并不显著增加，然而在下跌过程中必会出现大成交量，随后开始萎缩。

③股价跌破趋势线后，距离趋势线不远，成交量并没有迅速增加，成交量萎缩至相当程度，股价回升至趋势线下方，此时成交量如果扩大，股价再度下跌，就可确定上升趋势被破坏。

一般来说，股价跌破中级趋势线后，会有暂时回升的现象，专家称之为“逃命线”，这时股票持有者对于大势不存奢望，纷纷抛售，造成上升阻力，新的下跌便发生。也有些时候股价突破趋势线，继续下跌，使等待反弹抛出股票的投资人犹疑不决，造成严重损失。

从趋势线的可靠性得到的结论是，将趋势线实际用于股票买卖必须要有经验，而且正确的判断也只有从实践中才可以做到。

4．上升轨道与下跌轨道

读者应该了解上升趋势线是将股价波动之低点相连，下跌趋势线是将股价波动之高点相连，并且延伸下去。至于轨道，上升行情里，除了将各低点相连，同时也将股价波动之高点相连，股价便在上下两条直线内波动，这是上升轨道（如图 6—20）；下跌行情里，除了将各高点相连，同时也将股价波动之低点相连，这是下跌轨道（如图 6—21）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

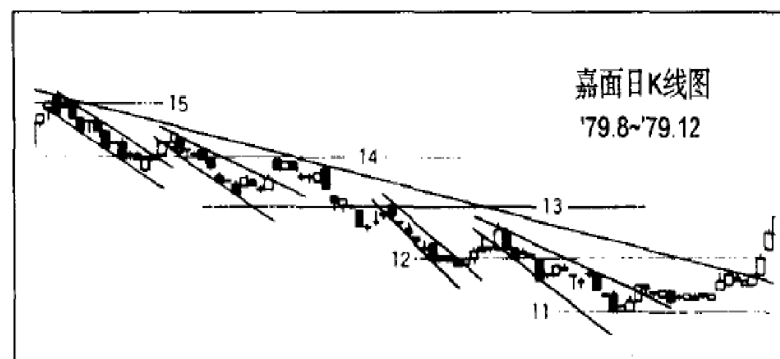
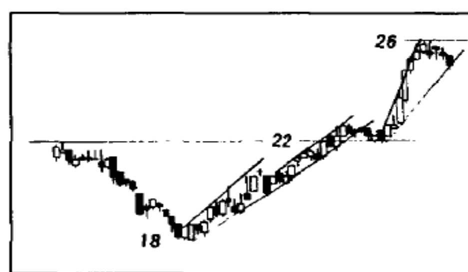


图 6—21　1979 年 8 月至 1979 年 12 月嘉面股 F 跌走势，反弹均未超过反压线

趋势线乃是以一条线预测未来股价走势，轨道则将行情局限于两条线内，然而股价变动并非如此规则，剧涨与剧跌均会轻易冲出轨道，这种“失事”行为所幸并不常见，因此在正常行情发展时，轨道便成为上升时的阻力或下跌时的支撑，短线进出者常喜用此原理“抢帽子”，股价上升，在轨道上限附近抛出股票，回跌时，在下限附近接回股票。

股价波动涨跌有快有慢，因此上升轨道与下跌轨道除了大轨道（原始轨道）不致随意变更，小轨道经常改变。譬如中级上升行情里，股价起初上升缓慢，随即加速波动，最后又趋缓和，而轨道亦随行情变动快慢有所改变，必须修正（图 6—22），中级下跌行情亦复如此（图 6—23）。



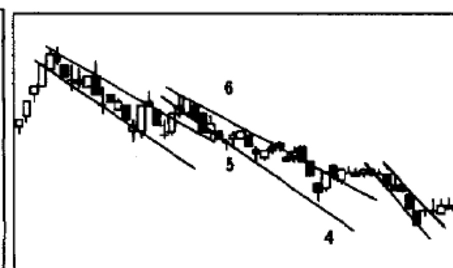


图 6—22　　图 6—23

5．趋势线的作用

研究股价变动，会发现股价时常以平行的趋势而移动，有时是几个月，有时长达一年。随着股势强弱变化，次级趋势中经常发生高过或低于趋势线的现象，也就是说，短期上升轨道或下跌轨道变得非常陡峭，可是不能维持长久，仍旧回到趋势内。

我们可以设计一个平行趋势（标准轨道），若股价遵循这个趋势而变动，便有几个短期的买点与卖点，现以图形来解释（图 6—24）。

在图的左端，股价顺着平行趋势路径上升，也就是依上升趋势大轨道而向上变动。短线操作时，股价涨至轨道上界线附近即是卖点，图中的 A 点便是卖短时机，而股价回跌至轨道下界线附近，即买进时刻，如图中的 B 点就是补回股票处。至 C 点时，股价未能如预期的再接近轨道之上界线而回跌，表示多头拉升力量已未如先前那样强劲，回跌至 D 点后再反弹至 E 点时，上升轨道已经改变，涨势至此暂时告一段落，进入盘档整理阶段。在股价突破 DF 之延长线支撑点 H 点时，下跌形态初成，此时成交量不大，亦是有效突破，不应再做短线买卖，应将持有股票卖出而观望，股价果然迅速下跌至 I 点。此时跌幅已深，供需发生改变，自然反弹，但涨至 J 点时即因上档卖压重而回跌，再创新低点，形成下跌趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

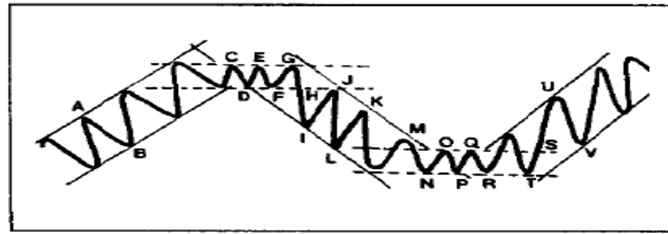


图 6—24

股价顺着平行趋势路径下跌，也就是依下跌趋势大轨道而向下变动，短线操作时，股价回至轨道上界线附近，便是卖点，图中的 K 点就是卖短时机，而股价回跌至轨道下界线附近，则是买进时刻，如图中的 L 点就是补回股票处。至 M 点时，再度可以卖短，股价回软，却未如预期所料，结果往下跌至轨道下界线附近才出现反弹，而跌至 N 点时股价即回升，下跌轨道明显改变，跌势至此暂时告一段落，又进入盘档整理阶段。在股价突破 S 点时，上升形态初具，此时配合成交量大增，表示换手积极，股价顺利上升后，不应再做短线买卖，可以长期持有股票。股价果然迅速上升至 U 点，部分急于获利者抛售股票，高档接手者少，供需不平衡，股价自然回跌至 V 点，尔后股价再度上升，再创新高价，而展开另段上升行情。

在上升与下降趋势里，我们可以利用股价变动时所出现的高低点决定大轨道与小轨道。上升行情结束前，由 C、E、G 点的连线形成小轨道的上界线，D、F 点的连线形成下界线，股价在此轨道变动，是盘档行情，等到下跌态势明朗，将 G 点与 J 点相连，就成为中级下降趋势的上界线，D 点与 I 点连线便是下界线，股价波动看似一峰比一峰低，一底比一底亦低，是它的特征。下跌行情结束前亦会减缓下跌速度而修正下跌轨道，最后进入盘局。由 O、Q、S 点的连线形成小轨道的上界线，由 P、T 点的连线形成下界线，股价在此区域内变动，是盘档行情，等到突破盘局，上升情势明朗后，将 Q 点与 U 点相连，就成为中级上升趋势的上界线，T 点与 V 点之连线便是下界线，股价波动一峰比一峰高，一底亦比一底高，这是它的特征。

股价变动中级趋势里又包括若干次级变动，它们的小轨道经常形成三角形状，股价突破类似收敛形状的上界线或下界线，就表示这次次级变动结束而失去意义，股价变动修正轨道，意谓股价涨势或跌势加速进行或趋于缓和。

只要股价波动仍遵循平行趋势路径，读者很轻易地可以在路径底点跟进，在顶点卖出。由图 6—25 可看出，在上涨趋势中卖短并不是获利最丰的方式，下跌趋势里持股者多遭受亏损，读者可以亲身体验此道理。所以在做长期投资时，先要判断上升趋势是否持久，而在决定卖出前，需预测股价将下跌多长时间。现在我们以简单图形来解释趋势变动表示准备买进与卖出信号。

（1）买入股票的信号（如图 6—25）：

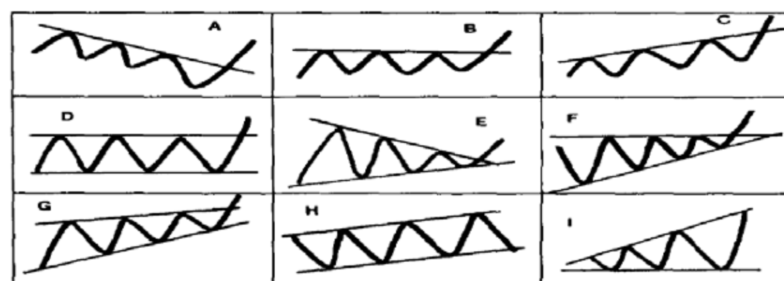


图 6—25

图 A：股价原向下变动，随后则穿越下跌趋势线之上界线，表示改变下跌轨道或反转上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 B：股价变动呈盘局，随后则穿越盘局之上界线。

图 C：股价随上升趋势线之上界线向上变动，其后穿越上升趋势线的上界线，轨道更向上倾斜，股价加速上涨，是大行情展开之前兆。

图 D：股价进入矩形整理，随后穿越平行轨道之上界线，是脱离盘局展开上升行情之开端。

图 E：股价变动呈对称三角形之盘局，随后向上界线突破。

图 F：股价变动进入整理，轨道之上界线呈水平移动，下界线向右上方倾斜，随后穿越轨道之上界线，是有效之突破。

图 G：股价变动走入收敛趋势形态的末端，并向轨道之上界线突破，加速上升。

图 H：在上升行情的轨道里，回档至轨道之下界线边缘，是买进抢短线时机。

图 I：股价变动轨道呈发散趋势形态，回跌至轨道之下界线附近，可抢短线。

当然，趋势的扭转必须与成交量配合，若股价突破上限时，成交量没有适度扩大，甚至减少，此时就需另眼看待，即使上涨亦有限。

（2）趋势线的卖短信号有（如图 6—26）：

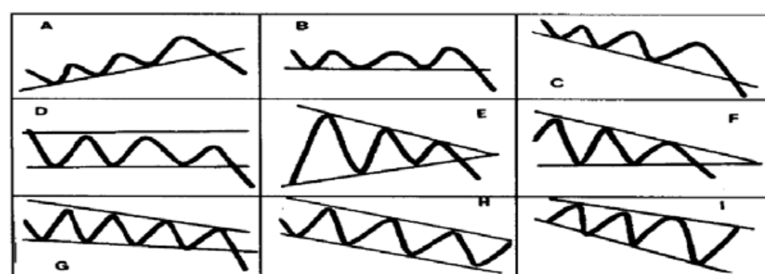


图 6—26

图 A：股价原向上变动，随后则跌破上升趋势线之下界线，表示改变上升轨道或反转下跌。

图 B：股价变动呈盘局，随后则跌破盘局之下界线。

图 C：股价随下跌趋势线之下界线向下变动，其后穿越下跌趋势线的上界线，轨道更向下变动，股价加速下跌，是暴跌行情之前兆。

图 D：股价进入矩形整理，随后跌破平行轨道之下界线，是脱离盘局展开下跌行情之开端。

图 E：股价变动呈对称三角形之盘局，虽是一底比一底高，其后却向下界线突破。

图 F：股价变动进人整理，轨道之下界线呈水平移动，上界线向右下方倾斜，随后跌破轨道之下界线，是有效之突破。

图 G：股价变动走人收敛趋势形态的末端，并向轨道之下界线突破，加速下跌。

图 H：在下跌行情的轨道里，反弹至轨道之上界线边缘，是卖出时机。

图 I：股价变动轨道呈发散趋势形态，反弹至轨道之上界线附近，可卖出，待下跌时补回。

6．趋势线实例

（1）南亚股：1976 年南亚股自 198 元高价下跌，在 137 元处稍事反弹至 149 元，再度下跌，跌势减缓，至 127 元处强劲反弹，上碰下跌趋势线回跌后，进入盘档，在 G 点处又与趋势线相碰，无力冲过，股价再度大跌，从 138 元下跌至 90 元，受轨道下限支持，大幅度回升，成交量迅速增加，且顺利突破 AFG 原始下跌趋势线，行情反转上升，直至 147 元，涨幅超过百分之五十，出现回档，在 E 点处获得支撑，股价回升迅速而有力量，突破 AH 与 PE 之收敛轨道，第二段上升行情确定，PE 延长线成为中级上升趋势线。整体来看，1976 年 12 月初南亚股股价从 120 元左右就开始趋于好面，而其趋势图也未出现卖出信号，成交量方面，自 11 月底开始，成交量不断扩大，可肯定股价变动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已是上升形态，而且自 12 月 13 日起，成交股数继续扩大，股价自然“水涨船高”（如图 6—27）。

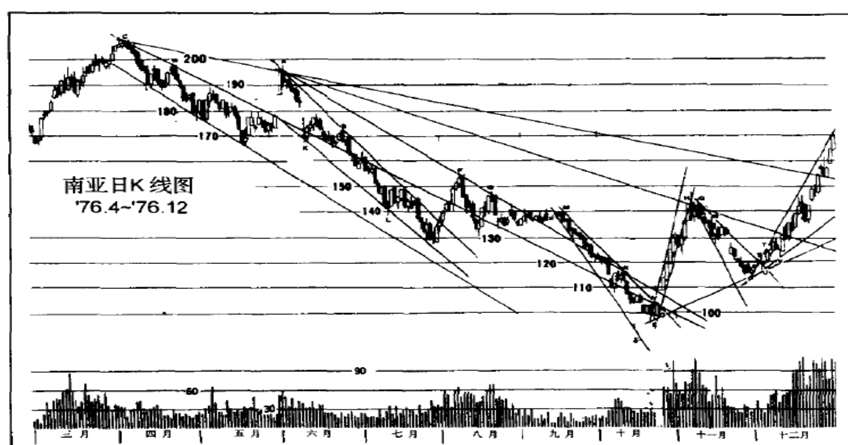


图 6—27

（2）新玻股：新玻股 1976 年下半年股价表现不佳，一路下跌，跌势直到 10 月 20 日，因受政府宣布利率降低及停征证交所得税之刺激，使得轧空行情出现，价位自 64 元挺升至 95 元，成交量激增，经过一个月的回档整理，12 月 4 日起继续窜升，突破 HI 与 EF 间轨道，于两周内升至 131 元，两个月内股价上涨一倍以上，涨幅可说是相当惊人，但是从趋势图显示，其走势始终在 AB 与 CD 之上升轨道行进（如图 6—28）。

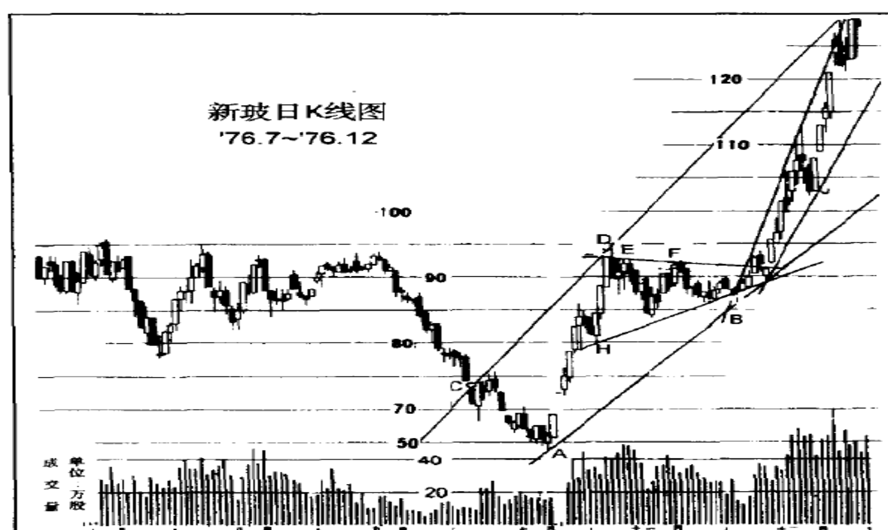


图 6—28

（3）国产股：1978 年初行情上升，10 月里直冲 30 元，出现 30.2 元最高价后反转下跌，1979 年初，改变下跌轨道，在 19 元附近进入盘局，3 月再度出现拉升行情，在 28 元附近遇卖压而反转下跌。将 29.2 元与 27 元周收盘价相连，并向右下方延伸，是有效之下跌趋势线。下跌行情在 16 元附近止跌回稳，强力反弹，涨至 23 元附近遇反压线而回跌，股价再跌至 16 元低价附近，却未创新低价，盘旋整理后，1980 年 7 月再展开上升行情，突破下跌趋势线，继续上涨，表示下跌行情正式结束，反压线成为支撑线。1980 年底回档时，跌至支撑线附近而回升，展开另段上升行情，直线上冲，在 27 元附近却因 22.8 与 24.8 元向右上方延伸之反压线，自然回跌，碰到该条反压线有效性极高（如图 6—29）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

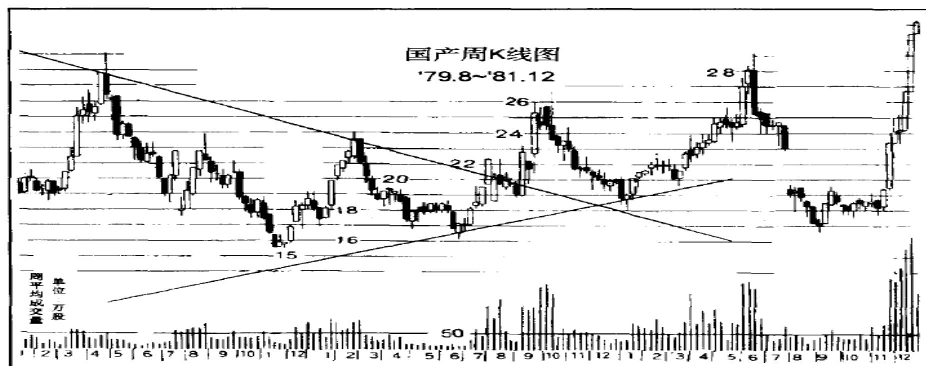


图 6—28

第二节　抵抗线

第一节介绍的趋势线，需要两个或两个以上价位决定，趋势线既定后，随着时间不同，趋势线斜率不同，支撑或阻力价位随时改变，属于动态的。抵抗线则不同，并不需技术分析者刻意去找寻决定性的两点来画线，大致上一眼便可分辨出抵抗线之价位，因为那多半是过去股价盘旋区域，或者是上段行情之最高价或最低价，因此属于静态的。

1．抵抗线之意义

留心股价变动的投资者常会发觉股价走势到达某水准时，不再继续上升或下跌，似乎在那里具有“阻力”或“支撑”，股票专业刊物也时常预测股价将涨或跌至何处，认为在某价格有一条起阻拦或支撑作用的防御线，这条防御线就是股价走势抵抗线。

抵抗线可分为上值抵抗线（阻力线）和下值抵抗线（支撑线）。所谓上值抵抗线是指股价上升到达那个水准时，预期将有大量的筹码供应或是买方减少，卖方压力增加，使股价上涨受阻；而下值抵抗线则指股价下跌到了那个水准，预期将有大量的买气或卖方减少，买进力量增强，使股价下跌暂止。

抵抗线是画线形状分析的重要方法之一，通常股价在某一范围上下波动，而且在该区域的累积成交量极大，如果冲过或跌破此区域，自然形成抵抗线区域，不过所谓成交量大小之判断没有绝对标准，需依照股市规模以及某段期间内市场“人气”而定。

一般而言，交易周转率（即在一定期间之内，股票转手的次数）大的价格区域即是技术分析家常说的成交密集地带，这个地带也就是经常形成抵抗线的区域（图 6—30）。股价若在某价格范围内大量成交，也就经常会变成股价趋势的反转点（图 6—31）。上值抵抗线被突破后，买方占优势，就成为将来股价下跌时的下值抵抗线（图 6—32），而股价跌破下值抵抗线后，卖方势力强劲，该线又成为今后的上值抵抗线了（图 6—33）。

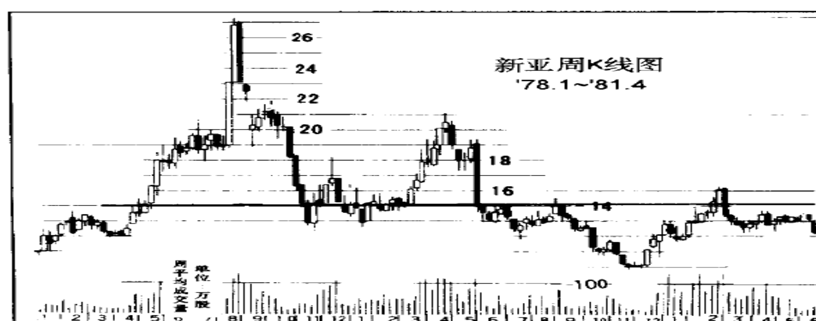


图 6—30 新亚股 1979 年底结束下跌行情，股价反转上升，第一段上升行情结束时的回档盘局在 13—14 元间，其后展开第二段上升行情时，股价回跌至 14 元附近，因受多头强烈抵抗，在 14—15 元间整理几星期，再展开第三段上升行情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

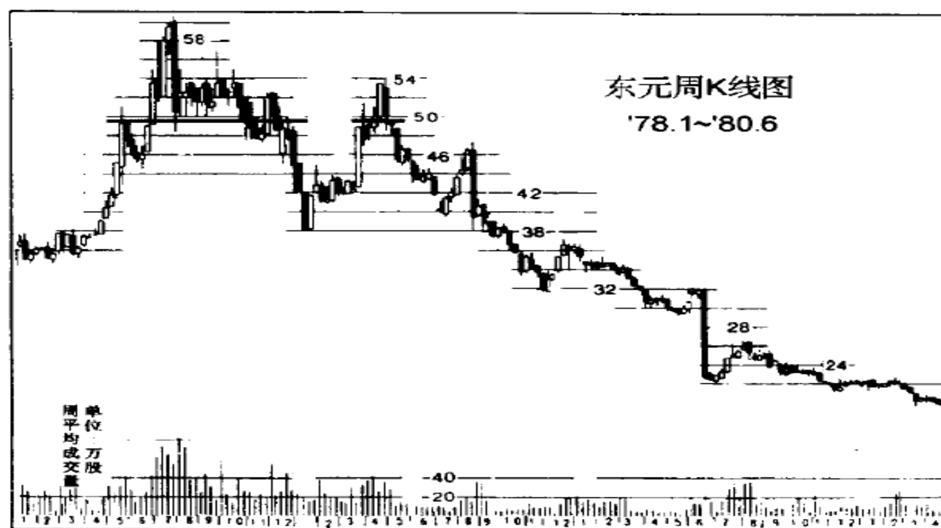


图 6—31　东元股在 1878 年 7 月间出现历史最高价，而后进入空头市场，由周 K 线图看，在下跌过程里出现反弹，但股价难穿越先前盘档区，换句话说，由于盘档内成交量少，卖压重，阻止股价上升而再度下跌

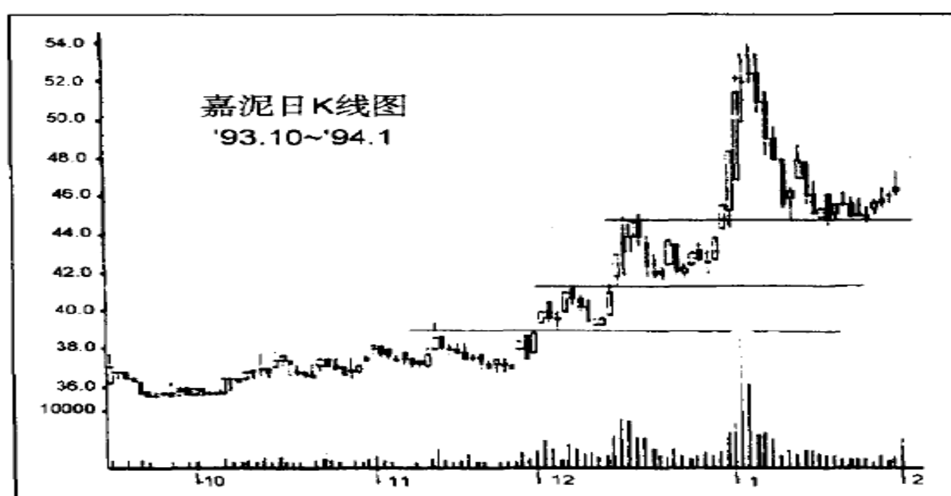


图 6—32　1993 年嘉泥日 K 线图，由盘档转为上升线行情。每一波段均出现突破上档抵抗线，成交量也随之增加，这是正常的换手现象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

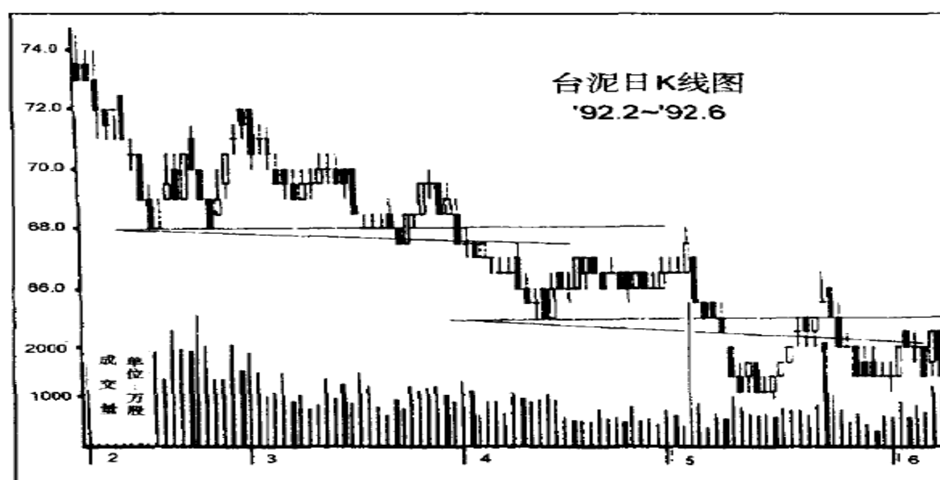


图 6—33　台泥 1992 年日 K 线图，盘档区应有下跌支撑的作用，一旦跌破，如是下跌趋势未止，但多头又不死心，就形成一波一波的下跌走势，每一波的下档支撑线如无法阻止跌势，就形成另一波的下跌走势，一直到跌势被阻，反弹回升

判断何处水准将成为抵抗线，往往是凭投资人的洞察力加经验或有所依据的计算公式与一点点运气。而运气恐怕是研究抵抗线概念最重要，也最困难的一面。抵抗线之形成有下列方式：

（1）股价趋势图表上的密集地带。即指在某一定幅度内有相当大的成交量之处，往往就是潜在的抵抗线地带。

（2）百分之五十原则。当某种股票或整个股市强力上升时，短线投机者就会寻求“技术出货点”。每个股票市场都有投机者，尤其目前台湾股票市场为数更多，股价一高，那些眼明手快的人就会趁机出货，赚取差价，而股价一跌，想捡便宜货的投机者又会逢低抢进，使股价因此稳住。就长期而言，当股价回复到前面的大涨或大跌的一半左右时，就可能发展成上下值抵抗线的倾向。

（3）过去所出现之最高价格与最低价格附近。在经济较平稳，上市公司收益也无甚变动时，某些股票在过去发生抵抗线的价格水准，也可能再成为抵抗线地带。在长时期中，抵抗线水准的作用会逐渐改变，增强或减弱，甚至消失。道琼斯理论所谓的中级趋势中，价格重复的现象经常发生。股市从长期的空头市场转入多头市场之时，投资者想预测股价上升的幅度，应该回顾股价趋势图，找寻可能形成抵抗线的价格水准。如果投资者打算于此时买入条件差不多的两种股票，应该买进在下跌过程成交量较少的那种股票，因为此种股票在回升时套牢筹码少，上档压力轻，因此较易突破上值抵抗线，继续上升，且回升幅度大。

2．支撑和阻力

什么是支撑?什么是阻力?一般来说，支撑为在一段时期中某价位区域内实际或预期出现买方力量大于卖方而阻止下跌趋势，股价因此向上弹升。阻力是支撑的反面，在一段时期中某价位区域内实际或预期出现卖方力量大于买方而阻止上升趋势，股价因此反转向下跌。一个支撑水准就是在某一价位有足够的需要出现，起码制止下跌趋向，甚至能使股价反转而上扬（如图 6—32 与图 6—33）。同样地，一条阻力线是在一价位有足够的供给以阻止股价升高，甚或反转下跌。理论和实际上几乎在任何价位都发生供给和需要（也就是成交现象），只是支撑带代表需要的集中，阻力带则代表供给的集中而已。

预测的基础——发展支撑和阻力理论的依据——是所有股票的成交值集中于数个价格水准，过去在那儿是多空争斗、买方与卖方互不相让的价位区，成交量累积庞大，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为任何大量成交的价位时常变成股票趋势的反转点（原始、中级或次级），自然地，那些反转水准也会一再重复出现，这些曾经大量成交的价位时常从支撑变为阻力或从阻力变为支撑而改变其角色。前面的顶点一旦被超越一段距离，便会变成下一个下跌趋势的底线，老的底线一旦被突破，下跌一段距离后，也会变成下一个上升顶部线。

举例来说，使一档股票的上升趋势由 18 元上升到 33 元后，在那儿碰上大量的卖出，发生中级下跌，使凤价回到 28 元，然后向上盘升，在 28 元—33 元间产生整理形态，经过一段股价整理期，新的上升开始，在碰到大量的供给时，需求也相对增加，而使股价再度上升至 39 元，经过大幅度上升，自然发生回档，形成整理形态或中级下跌，等到反转上升时，价位极可能由 33 元为起点，也就是在上次顶点会获得支撑，同时，39 元附近将遇到阻力（图 6—34）。

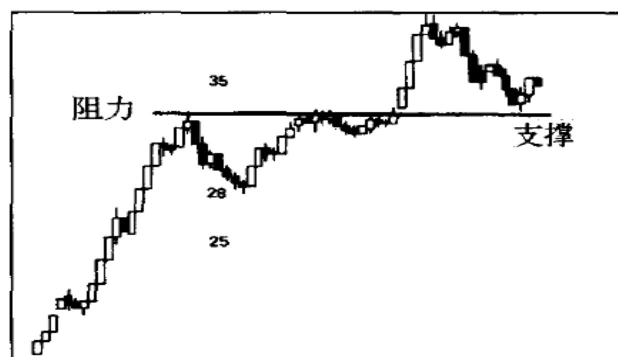


图 6—34　由图形看 33 元本是阻力位，突破后则是股价回档的支撑线

然而，一个正常的次级或中级变动形态迟早会被突破。普遍以两种方式出现，其中之一，股价在突破先前盘档区（阻力地带）而继续前面的上升趋势，此种变动后股价短期内很少会再回跌至支撑水准，而在较高股价区域盘旋，可能反转也可能成为整理形态。

因此，纵使穿过最近的支撑水准，在技术性图形分析上也有其实际的意义，跌破次级支撑应该视之为中级趋势反转下跌的第一步。同样的，跌破中级支撑带时常是原始趋势反转下跌的第一个信号。

行情进行时，如何判断支撑带与阻力带的有效性?简单地分析，可从走势强弱加以研判：

（1）上升趋势里，回档过程中，K 线之阴线较先前所出现之阳线为弱，尤其接近支撑价位时，成交量萎缩，而后阳线迅速吃掉阴线，股价再上升。这是有效的支撑（图 6—35）。

（2）上升趋势里，回档过程 K 线频频出现阴线，空头势力增强，即使在支撑线附近略作反弹，接手乏力，股价终将跌破支撑线（图 6—36）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

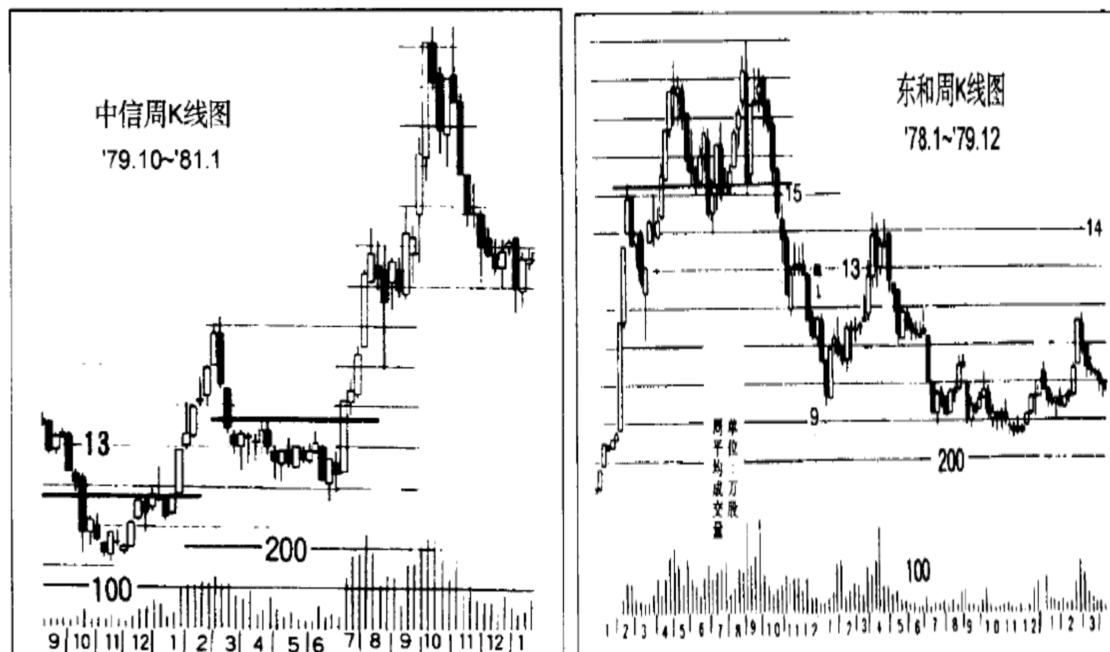


图 6—35 1980 年初中信股周 K 线图曾显示 11.8 元是反压点，股价上涨后反成为支撑线，其后 1980 年 8 月在 17.5 元附近亦出现此情形，尔后股价回跌此价位，均具撑持作用而告回升结束上升行情

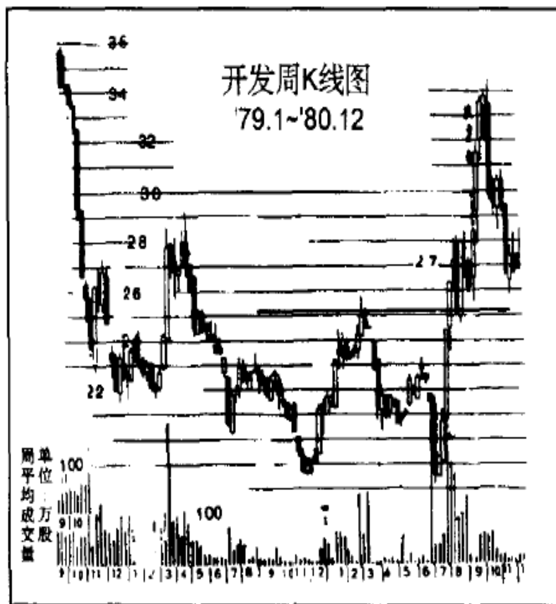
图 6—36 由东和股周 K 线图看，较大幅度回档，在 15.3 元时获得支撑，1978 年 6 月股价回升至 18 元而产生较大幅度回档，在 15.3 元时获得支撑，但最后仍跌破，

（3）在压力线附近形成盘档，经过一段时间整理，出现长阳线，支撑线自然有效（如图 6—37）。

（4）在支撑线附近形成盘档，经过整理却出现一根长阴线，支撑带顿时成为大批筹码套牢圈，投资者减少损失，争相出脱，股价自将下跌一段（图 6—38）。

（5）下跌趋势出现反弹，K 线之阳线较先前之阴线为弱，尤其接近阻力价位时，成交量无法放大，而后阴线迅速吃掉阳线，股价再下跌，这是强烈的阻力（图 6—39）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



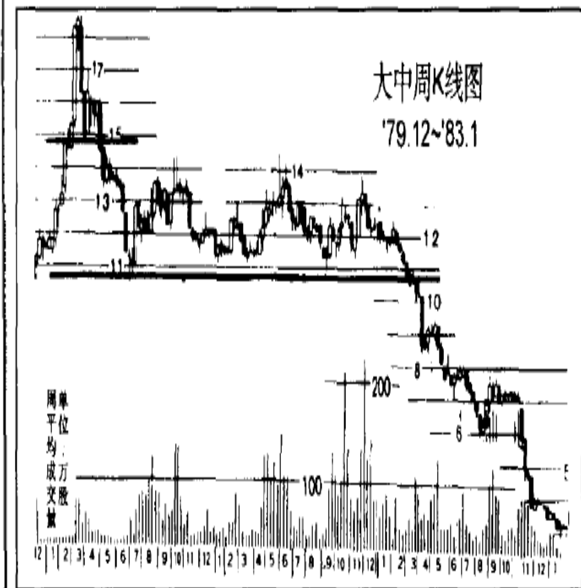


图 6—37 开发股由周 K 线图看 1979 年至 1980 年前半年波动 图 6—38 由周 K 线图看，大中股 15 元线是

幅度不大，多在 19—25 元间盘旋，到最后出现连续长阳线通 多头防守阵营，一旦跌破，空头就势如破竹，

过 25 元，因此压力线反形成支撑线，具有撑持意义。 主动进攻，出下跌行情

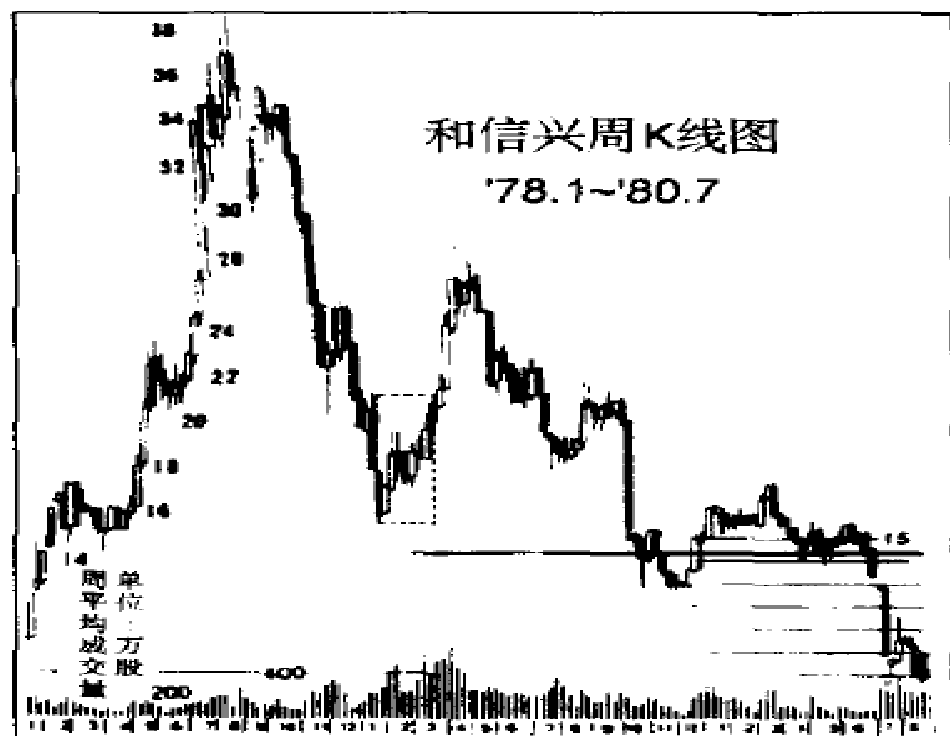


图 6—39 由周 K 线图看，和信兴股 1978 年出现 38.4 元高价，股价反转下跌进入空头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场，

1979 年底出现中段反弹行情，股价从 12.5 元涨至 18 元，未过多久，承接力量减弱，阴线出现次数增加，阳线多受制于阴线，最后阴线吞没阳线，跌破 14 元，14 元以上就形成压力圈

（6）下跌趋势见强力反弹，阳线频频出现，多头实力坚强，即使在阻力线附近略作回档，但换手积极，股价必可突破阻力线，结束下跌走势。

（7）在阻力线附近盘旋数时，出现长阴线，阻力线自然有效（图 6—40）。

（8）在阻力线附近进行整理，最后出现一根长阳线向上突破，成交量增加，低档接手有人，激励买方，股价自将调升一段（图 6—41）。

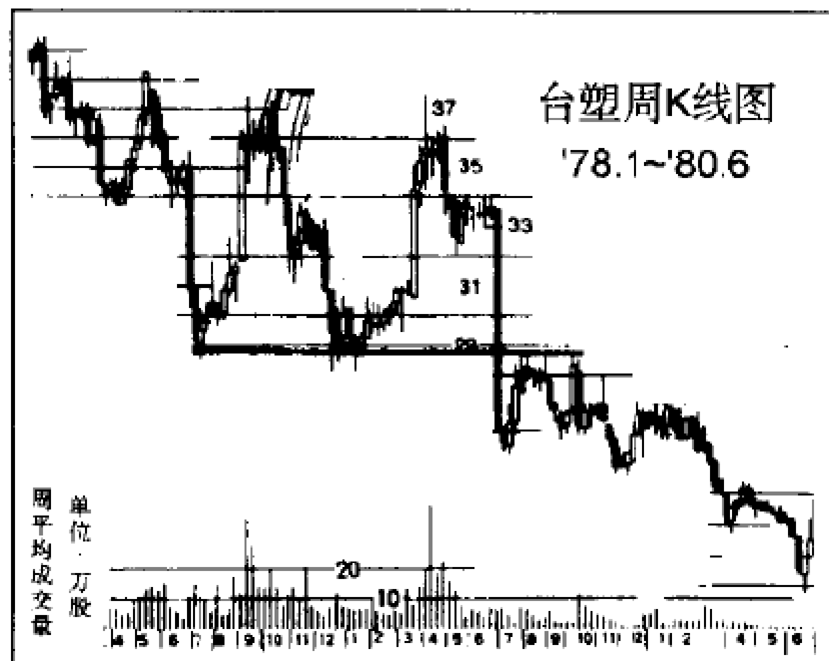


图 6—40　台塑股 1978 年 8 月至 1979 年 6 月在 29—37 元间盘旋，最后出现一根长阴线，突破 29 元支撑线，29 元成为阻力线，往后虽出现反弹，仍无法顺利通过 29 元阻力线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

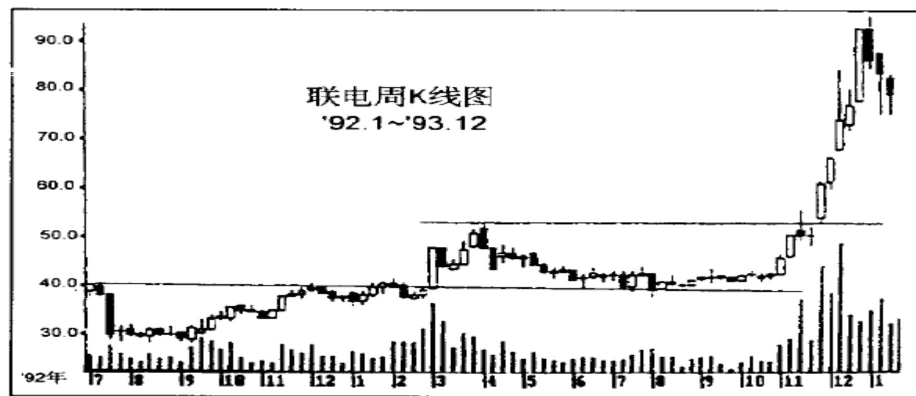


图 6—41 从联电股 1992 年 7 月至 1993 年 11 月 40 元成为原始阻力线，下跌与上升均会产生阻力作用，一旦突破或盘稳，就展开新的一波行情，l993 年 11 月联电股在 40 元边上盘整达 8 个月后，终于上升并在 50 元边上短暂整理后，一举突破 50 元上升压力带，拉出 100%的涨幅

3．如何利用支撑和阻力

经过浅略的介绍，读者应了解从事股票投机或投资，抵抗线概念是必具的工具之一。但是股票市场并没有一成不变的法则，因此这种概念不容易简化，必须依据经年累月对证券投资的经验与观察，来判断抵抗线可能发生之处。当然，有时我们预测一条抵抗线将会形成，但事与愿违，并没有出现，投资者与投机者就应该立即在那一个价位放弃原先的投资计划。

我们从许多发行公司 K 线图会发现股价在上升与下跌趋势里，假使是上升，则上升之后的每一次下跌都不会低于先前盘局形成的顶点价位，如果是下跌走势，当股价跌到某一价位，开始反弹，它的最高点低于先前盘局的低点，使你可以在上升顶点附近卖出，回档时补进，或是在下跌反弹时卖出股票。

另一个概念，股票的供需转变是渐进的，也就是多空双方间的争斗并非一朝一夕就能分出胜负，而是经年累月，因此经过一段期间的拼斗，一方的溃败导致另一方长驱直入，当胜利的一方无法保持战果，需要暂时撤退，则先前的战斗区域自然形成堡垒，作为反攻的据点。因此我们可以看到一段时间的整理，亦可能会看到一个中级下跌趋势，抑或一个上升趋势；市场性强的股票在供需转变过程里，不可能长期盘档，若股价没有反转迹象，在上升趋势线接近股价时，趋势线亦即一种支撑，另一段上升行情开始，在突破整理形态顶点的百分之五，回档时便是买进时机，有时气势旺盛，没有出现回档，这时更应买进，以免贻误大行情；同样地，下跌趋势线逼近股价，具有阻力作用，另一段下跌行情产生，在突破整理形态低点的百分之五，开始反弹（或不反弹），此时卖点形成，应将股票抛出。等待下次机会来临。

从成交量来看，假使股票在支撑或阻力水准附近盘旋几天或几星期，成交量逐渐萎缩，突然以一个大成交量（有时成交量并不大）配合很明显的长阴线跌破支撑价位时，须立刻卖出。同理，当股价向上冲出盘档区，成交量大增，此时应买进；而若突破上档压力线，成交量并未增加，则此时不需急于购进，以免误入做手设下的“假突破”圈套。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当你是某一股票的多头，就不希望股价回跌至以前形成的次级底部更低，当它超过先前次级趋势顶点时，你也不希望它回档太深，因此，通常在上升趋势我们只看最近形成的次级底部，当股票有三天的收盘价格要比形成底点那天的价格都高，就可以把自卫价格向上移到新的支撑水准。在空头市场亦可以使用同样的操作，利用三天规则来改变卖出时机与价位。

另外，整理与反转形态中，多重底是支撑水准，多重顶是阻力水准，头—肩形态的颈线是支撑，亦可能形成阻力，依当时股价走势与位置而定。对称三角形的顶点是强有力的支撑或阻力点，而在某一价位形成的任何密集地带，当股价再度接近时，亦是支撑或阻力的可能形成区域。

第七章　图形研判

1．标准 K 线图例简介

股价长期波动，从 K 线图形来看，无论是周 K 线或日 K 线，涨跌过程里，会在某价位区内停留一段期间，少则几根多则几十根 K 线聚集在某价位区。这种 K 线密集区依照多头与空头实力变化而决定面积大小。举个例子，股价从 10 元起涨，在 13—14 元间停留，形成 K 线密集区，若多头实力强，停留几天后，股价又会上升，突破 14 元，采取速战速决方式。有时空头抵抗力量强，多头不易短期征服，只有先消磨空头力量，而后再度全力进攻。观察 K 线密集区，可依稀观察出几个标准图例。相对地。股价从 14 元跌起，在 10—11 元间停留，形成密集区，而后依空头力量强弱，决定盘旋时间长短，终究是否要跌破 10 元，观察 K 线密集区，亦可发觉不同标准图例，下面先列举 K 线图形密集区内经常出现的几个简单的标准图例。

（1）头肩形：K 线密集区内，会出现三个顶点或三个底点，但其中第二个顶点或底点较其他两顶点或底点更高或更低。从图形看，是一顶两肩或一底两肩状，而有头肩顶（如图 7—1）与头肩底（如图 7—2）之分。K 线密集区内可能出现三个以上的顶点或底点，图形上若出现一个或两个头部，两个左肩与两个右肩，称为复合头肩型，亦有复合头肩顶（如图 7—3 与图 7—4）与复合头肩底（如图 7—5 与图 7—6）之分。

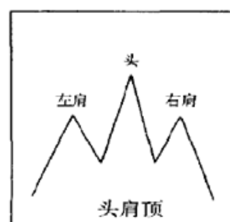


图 7—1

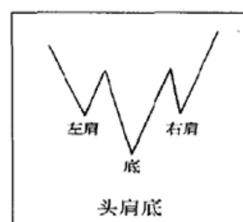


图 7—2

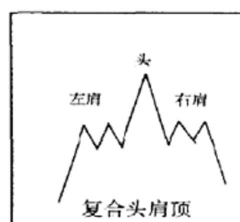
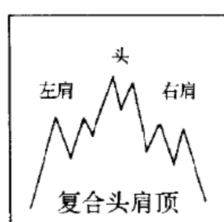
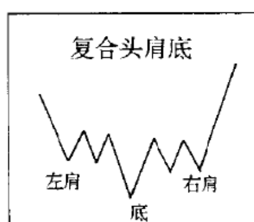
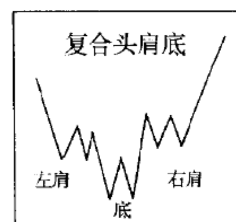


图 7—3





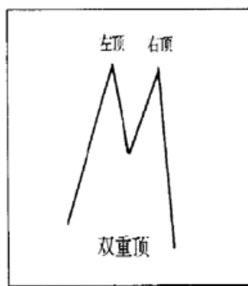


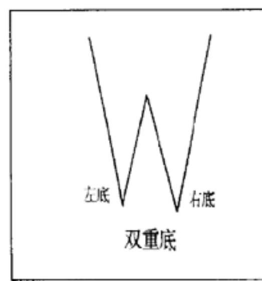
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

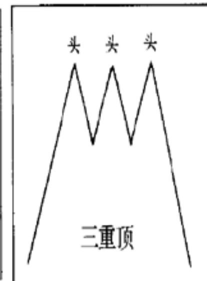
图 7—4　　　　图 7—5　　　　图 7—6

（2）双重顶与双重底：线路图里，有时可看出股价波动的状况，股价出现最高价之后回跌，稍事整理后，再度回升至先前股价水准附近，又告回跌，两个“一般高”的高点形成在线路图上，且在短期内不复再见到，这种形状称为双重顶（如图 7—7）。双重底则是股价变动图形里显示先后出现两个股价水准类似的低点，在短期内不复再见到，此被称为双重底（如图 7—8）。

（3）三重顶（如图 7—9）与三重底（如图 7—10）：顾名思义，线路图里会显示三个股价水准类似的顶点或底点，而顶部与顶部，底部与底部间均相隔一段距离，换句话说，每出现一顶或底部，就需要一段时间整理。







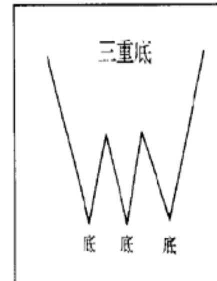
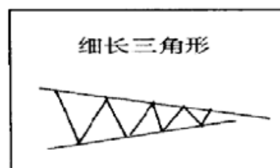


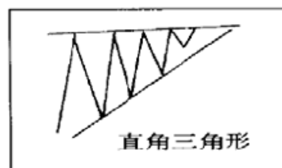
图 7—7　　　　图 7—8　　　　图 7—9

图 7—10

（4）三角形：股价变动进入密集区，有时上下振荡幅度大，有时则愈来愈狭，渐渐失去弹性，从线路图看，就如三角形状，盘旋时间不会长，当股价走入三角形尖端时，表示整理形态结束。

由于变动方式不一，三角形又可分为细长三角形（如图 7—11）、直角三角形（如图 7—12）与对称三角形（如图 7—13）。





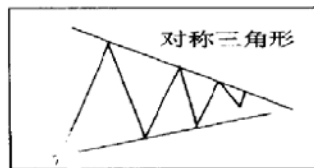
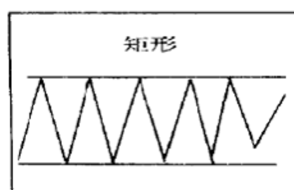


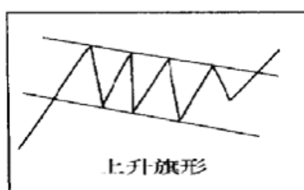
图 7—11　　　　图 7—12　　　　图 7—13

（5）矩形：股价波动至某价位区，会发生“滞留”现象，在某段期间内，股价上下变动仍具弹性，但局限于高点与低点间，从图形看，可在股价密集区的上端与下端各连成一条直线，相互平行，类似长方形，称之为“矩形”（如图 7—14）。

（6）旗形：股价进入盘旋整理阶段，多空双方争战虽呈拉锯战，但从图形看，仍有一方居上风，使行情逐步上升或下移，若将股价移动上端与下端各连成一条直线，会出现两种图形，一为上升旗形（如图 7—15），一为下降旗形（如图 7—16）。换句话说，上升旗形从图形看，一波比一波低，空头力量占上风，最后，多头力挽狂澜，使股价突破盘局的上界线，继续展开另段上升行情。下跌旗形则从图形看，一波比一波高，多头力量居主动，最后，空头全力打压，使股价突破盘局的下界缘，继续展开另段下跌行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





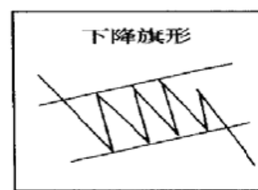
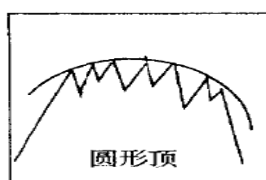


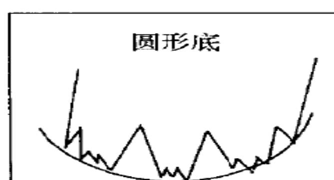
图 7—14　　图 7—15　　图

7—16

（7）圆形：股价进入整理期，多空短兵相接，力量的转变亦可能是渐进的，从图形看，从涨至跌，或从跌至涨均呈抛物线状，亦是弧形，我们将它称为圆形（如图 7—17 与图 7—18）。

（8）增大形：股价进入盘局后，有时变动极不规则，上下波动幅度日趋扩大，一条上界线向右上方延伸，一条下界线则向右下方延伸，形成发散圆形（如图 7—19）。





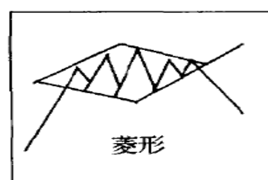
增大形

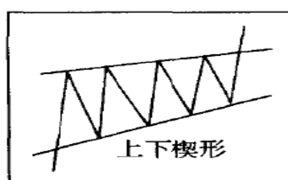
图 7—17　　图 7—18　　图

7—19

（9）菱形：当股价进入整理，圆形形成增大形状，却未迅速突破盘局，反将变动弹性缩小，形成对称三角形，这种变态图形，称之菱形（如图 7—20）。

（10）楔形：与旗形相类似，所不同的仅有一点，旗形的上下界线平行向上或向下移动，而楔形上下界线虽然亦往同方向移动，但上界线或下界线倾斜度较大，使两条界线仍是收敛圆形（如图 7—21 与图 7—22）。





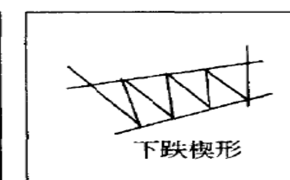
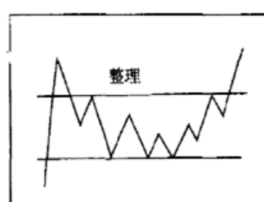


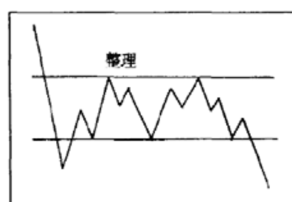
图 7—20　　图 7—21　　图

7—22

一般而言，各种进入盘局的圆形是多空短兵相接的表示。多头市场里，上升行情亦会发生回档整理，并且经过换手而使股价脱离盘局继续上涨。空头市场则反之，下跌行情出现反弹，无力上升时，股价突破盘局下端又跌一段。也就是说，股价行进方向未受短暂的干扰而改变其持续性，最后，原来掌握优势的一方重新居于上风。中间停留的盘档走势称之为整理（如图 7—23 与图 7—24）。股价变动并非一成不变的，受客观与主观环境改变，原居优势的一方会在盘档行情的末期失去控制权，使股价行进方向发生绝对性的改变，亦即由上升行情转为下跌行情，从原本不断创新高价的走势转变成股价日趋下游。抑或由下跌行情转为上升行情，从原本不断出现新低价的走势转变成股价不断向上窜升，脱离盘档行情称为反转（如图 7—25 与图 7—26）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





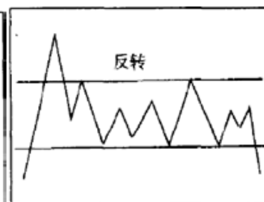


图 7—23　　图 7—24　　图 7—25

图 7—26

盘档行情是股价变动的过渡期，盘局由于时间长短，多空短期力量变化，而形成不规则或规则图形，在规则的图形里又可区分不同的形状，最终的结果仍是上升或下跌。简言之，技术分析者对于股价变动在盘档行情结束时，会对此盘局做一推断，是整理抑或反转。整理走势的过程不外乎：上升→盘档→上升→盘档→上升→下跌→盘档→下跌→盘档→下跌；反转的过程不外乎：上升→盘档→上升→盘档→下跌→盘档→下跌→盘档→上升。

简言之，股价变动经过盘旋后继续朝原方向上升或下跌，则此盘局行情称之为整理。股价变动在盘局末端从原先的上升行情转趋下跌行情，或由原先的下跌行情转趋上升行情，则称之为反转。

2．颈线之意义

何谓颈线?就人类而言，每个正常人都有颈（俗称脖子），它是头部与身体的分水岭。一般而言，颈属于头的一部分，而头部与身体真正的分界线即是由左肩贯穿左颈部、右颈部而与右肩相连之直线，这条线被称为颈线。

本章先前已提及，股价波动进入盘局时，会出现各种不同形态，费时较久的则是头肩形态，诸如头肩顶、头肩底、复合头肩顶、复合头肩底。将形态用简单图形表示，便可看出颈线何在?

（1）头肩顶：头肩顶之颈线取之于左肩底点与右肩底点之连线，向左右延伸出去。一般来说，人的左肩与右肩不一定等高，因此有三种可能：一为左肩底较右肩底高，则颈线由左向右下斜（如图 7—27）；二为右肩底较左肩底高，则颈线由左向右上倾（如图 7—28）；三为左肩底与右肩底等高，则颈线平直穿越左肩底与右肩底（如图 7—29）。股价波动虽不规则，只要是头肩形态就不会脱离此标准模式。

（2）头肩底：头肩底是头肩顶倒反过来之形态，颈线之取法与头肩顶相同，亦有三种不同图形：一为左肩顶较右肩顶高，颈线由左向右下斜（如图 7—30）；二为左肩顶较右肩顶低，颈线由左向右上倾（如图 7—31）；三为右肩顶与左肩顶等高，则颈线平直穿越左肩顶与右肩顶（如图 7—32）。

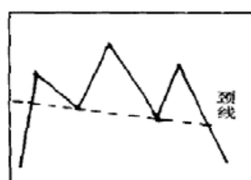


图 7—27

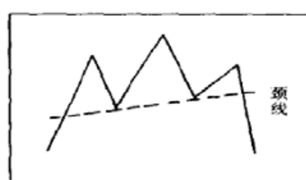


图 7—28

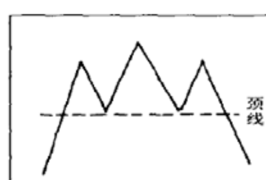


图 7—29

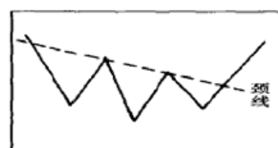


图 7—30

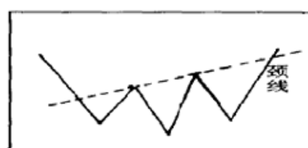


图 7—31

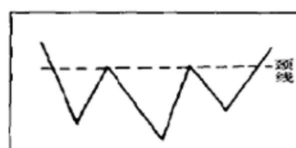


图 7—32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）复合头肩顶：古人对于具有超乎常人能力之人，经常用三头六臂来形容，由外观看，就是较一般人多了肩部与头部，表示多能之意。股价波动形态里除了头肩形外，会出现复杂之图形，由两右肩、两左肩与一头或二头组成。因此，技术分析者在取颈线时就较为困难。一般来说，最简便而有效性高之方法则取之于最靠近头部之左肩底与右肩底两点连线之延伸线（如图 7—33 与图 7—34）。

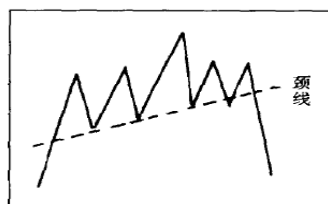


图 7—33

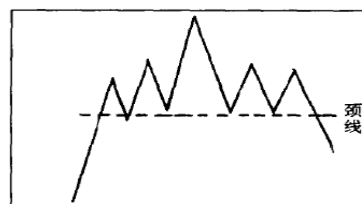


图 7—34

（4）复合头肩底：这是复合头肩顶之相反形态，因此颈线取法亦与复合头肩顶形态类似，取之于最靠近头部之左肩顶与右肩顶两点连线之延伸线（如图 7—35 与图 7—36）。

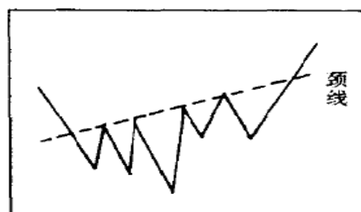


图 7—35

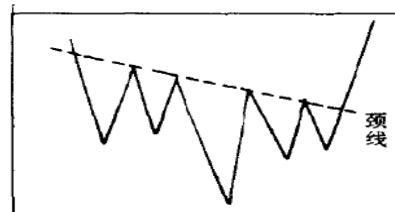


图 7—36

（5）双重顶（底）：由图形看，与英文字母 M 或 W 类似。因此颈线取法明朗，形成 M 头时会出现一凹点，将此凹点画一平直线（如图 7—37）。同理，形成 W 底时会出现一凸点，将此凸点画一平直线（如图 7—38）。

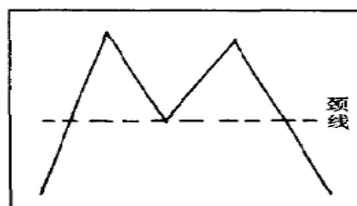


图 7—38

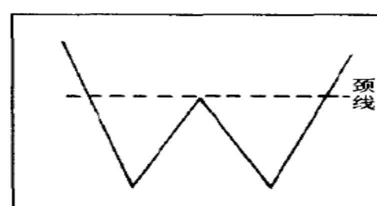


图 7—38

（6）三重顶（底）：依图形看，这是由三个“一般高”的顶部或三个“一般低”的底部组成，简单地讲，这是头肩顶或头肩底的变形，使肩部价位与头部价位类似，取颈线方法与头肩形态相同，将左头底点与右头底点连线延伸出去，就是颈线（如图 7—39）。同样地，将左底顶点与右底顶点连线延伸出去，就是三重底颈线（如图 7—40）。

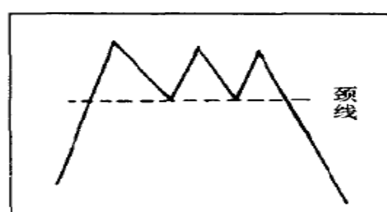


图 7—38

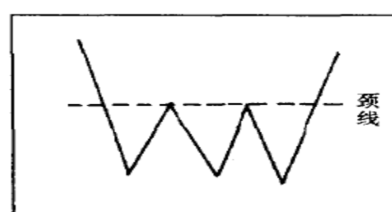


图 7—38

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 反转形态

股价走势朝某一方向波动，在趋势未改变前，股价亦朝此方向增或减，也就是在上升趋势时，股价虽然出现回档，但是不断创新高价，下跌趋势时，股价虽然出现反弹，但是不断创新低价。然而股价走势不是单行道，在经济大环境与个别公司营运发生重：大转变及其他非经济因素影响下。逐渐改变长期走势，等待适当时机，股价便朝反方向变动，从图形表示，称之为反转形态，这需要一段时间来完成。

通常在趋势反转过程中，价格波动大，反转区域亦扩大，所需完成时间亦较久，则此反转形态必使股价产生大变动，反之，若反转区域小，完成时间短，此反转形态将使股价产生小变动。譬如，股价在一价位区上下振荡，而且费时几个月，因此成交量庞大，若向反方向变动，则此形态自然成为支撑或阻力，影响股价波动极大。而当日反转是在一天之内出现而且完成的反转形态，由于形成时间短，缺乏代表性，但其意义是至少暂时改变胶价变动方向。

从图形分析，反转形态大致可分为下列几种：

1．头肩顶（如图 7—41）

（1）形态完成之步骤：

①股价经过长期上升后，成交量大增，此时获利回吐压力亦增加，股价回跌一段，成交量下降，比先前最高价附近的成交量减少许多，左肩形成。

②股价回升，突破左肩之顶点，成交量亦可能因大换手而创记录，接手与持有股票者恐慌，相继抛售，股价回跌至前一低点水准附近，有时高些，有时低些，但是绝对低于左肩的顶点，头部完成。

③第三次上升，已不再出现过去庞大成交量，涨势亦不再凶猛，到达头部股价水准前就向下跌，这是右肩。最后，第三次下跌时，急速穿过经由左肩和头部之间的底部以及头部和右肩之间底部的延长线（即颈线），再回升时股价仅能达到颈线水准附近，然后成为下跌趋势，反转下跌形态完成。

④颈线之突破，收盘价突破颈线幅度超过该股市价 3％以上，是有效之突破。

（2）注意事项：

①头肩顶形态完成后，向下跌破颈线时，成交量不一定扩大，但日后继续下跌时，成交量会扩大。

③一旦头肩顶形态完成，就应该相信图上所表示的意义。

③若头肩顶形态确定，从图上头部的顶端画一条垂直线到颈线，然后再从右肩完成后突破颈线的那一点开始向下量出同样的长度，则这段价格距离是股价将要下跌的最小程度。也就是说，至少股价要跌完所测量之差价方有再反转上升的可能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

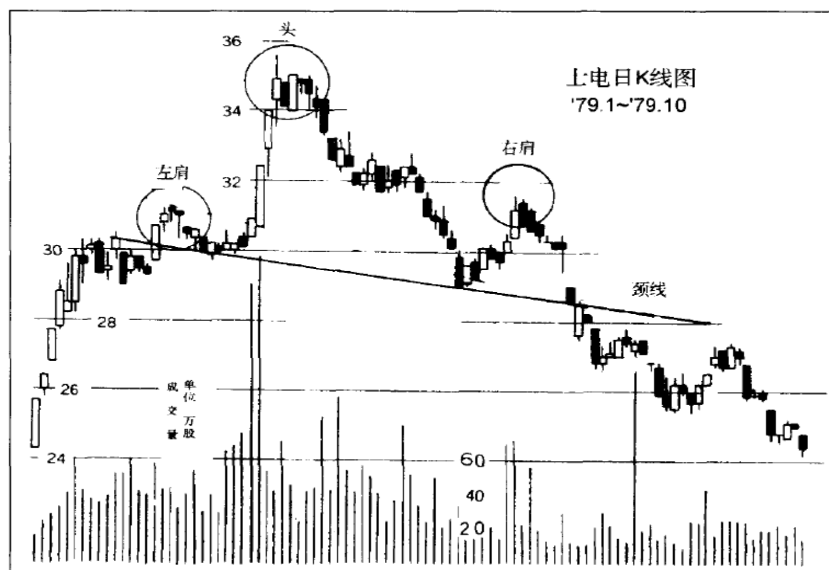


图 7—41

以加权股价指数为例，1975 年底多头市场重新展开，自 12 月 15 日的 292.03 点直冲 388 点，然后滑落至 365.23 点为第一段，是“左肩”；随即回升至 415.64，再跌至 359.86 为第二段。是“头”；又回升至 388.72，回落至 348.91 为第三段，是“右肩”。头肩顶形成后，指数自然下落一段（图 7—42）。从成交值观察，亦是标准形态，左肩与头部成交值都大，而右肩成交值无法放大，量价相配合，终于跌破颈线。

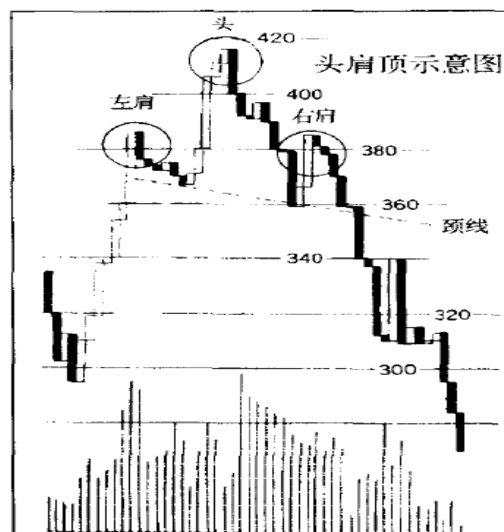


图 7—42

2．头肩底（如图 7—43 与 7—44）

（1）形态完成之步骤：

①左肩：股价经过长期下跌，成交量相对减少，接着出现反弹（次级上升），成交量与最后几天相比，没有显著增加，这是左肩。

②头：股价第二次下跌，其价格低于皇肩之最低价，而其成交量在下跌过程未减少，甚至增多，在低价盘旋时成交量则迅速萎缩，然后一口气回升至越过左肩底价价位，成交量迅速增加，大于形成左肩之成交量。

③右肩：第三次下跌，成交很明显地小于左肩和头，当跌至头的最低价格水准以前即反弹上升。

④颈线之突破：头肩底形成后，可由左肩顶经过底部之高点画条向上倾或向下斜的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直线，当股价配合大成交量上升，突破颈线后，上升速度没有减慢，收盘价突破颈线幅度超过该股市价 3%以上，是有效之突破。

（2）注意事项：头肩顶反转形态跌破颈线，并无需注意成交量变化，研判此突破是否有效，而头肩底的上涨突破颈线，若没有较大的成交量出现，它的可靠性降低，或许还会跌回底部多停留一段时间整理，培养买方力量才能上升。

（3）未来股价动态：突破头肩底颈线后，股价上升的最小幅度至少为底至颈线的股价垂直距离。譬如底至颈线之差距为 5 元，那么突破颈线后涨幅至少 5 元。

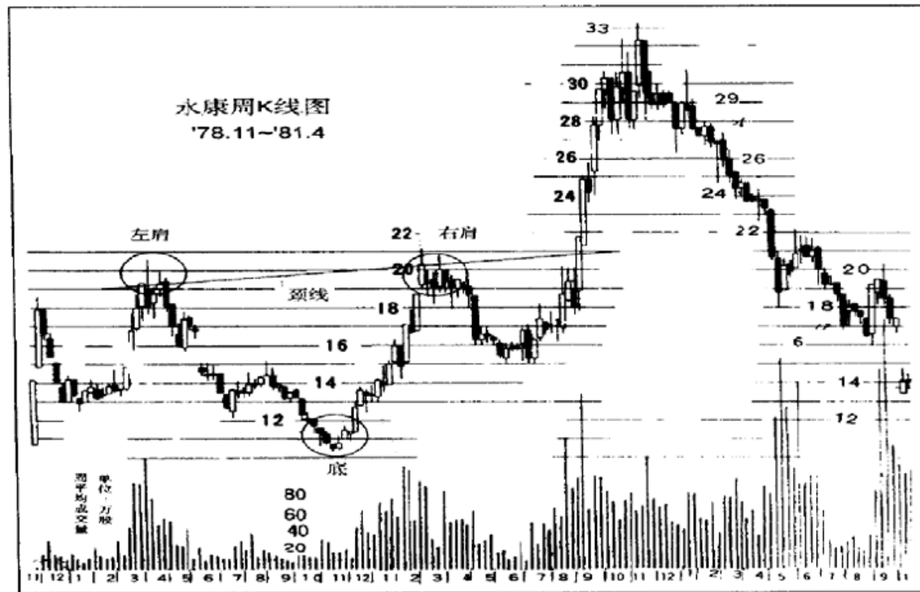


图 7—43 由永康周 K 线看，经过长期整理，盘了近一年半时间，出现头肩底形态，穿过 20.3 元颈线延长线 20.9 元反压点后，顺利涨至 32 元，涨幅超过一倍

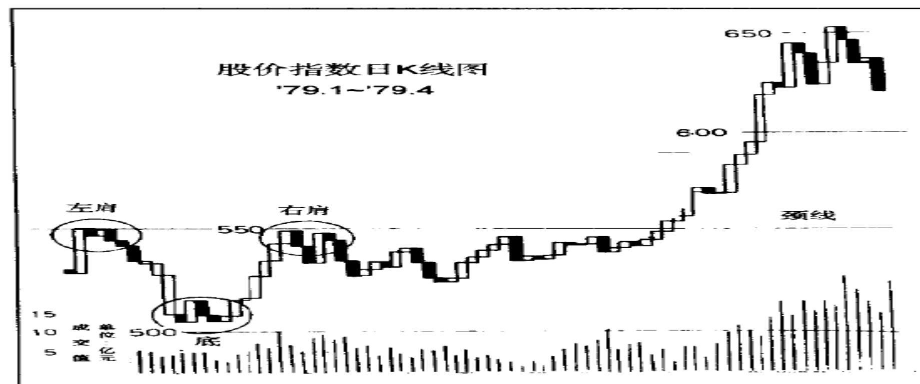


图 7—44　1979 年初，股价加权指数曾在 550—500 点间打底，左肩与底所费时间不多，

但右肩却做了两个月，形成左右不对称的形状，一旦突破，多头力量雄厚，股价大幅上扬

3．复合头肩形

（1）形状之种类：它是经过复杂而费时长久的长期股价波动表现之图形，它的形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

状又可分为三种：

①一般的形式是由大小约相等的两个左肩、一个头部（底部）及两个大小相同的右肩组成（如图 7—45 与图 7—46）。

②由两个头部（底部）以及左右两边则由一个或两个以上的肩部组成（如图 7—47 与图 7—48）。

③头部（底部）不明显，左右两边则各两个肩部（如图 7—49 与图 7—50），在原始趋势的反转中可以发现此形态。

（2）特征：

①复合头肩形态比头肩形复杂，但是比较明显，易于确认。

②复合头肩形态颈线因为肩与肩和肩与头之间的下跌并不全部落在同一条直线上，因此不太容易画，但是此形态的颈线多半接近水平，因此，町选左肩之一顶，连结头部（底部）完成后下跌（上升）之低点（高点）之延长线便可找出颈线，作为预测行情未来走势之依据。

③复合头肩形的研判和测量上升或下跌的距离亦以颈线为依据，与头肩形相同。亦即股价最小上升或下降幅度是颈线至头或底的距离。

④复合头肩形态经常出现在原始趋势的底部和顶部，但是出现在底部的机会比在顶点出现次数更多，在中级趋势里，因受制于时间因素，不太可能形成此图形。此形态完成后，突破颈线，股价势必朝此方向变动一段时间，投资人不必犹豫，应当机立断买进或卖出股票。

（3）注意事项：

①复合头肩顶或复合头肩底形成而突破颈线时，成交量变化与头肩顶或头肩底形态大致相同，亦即头肩顶向下突破颈线时，成交量不一定扩大，但日后继续下跌时，成交量会扩大。

②复合头肩底向上突破颈线时，成交量需扩大，否则突破有效性降低。

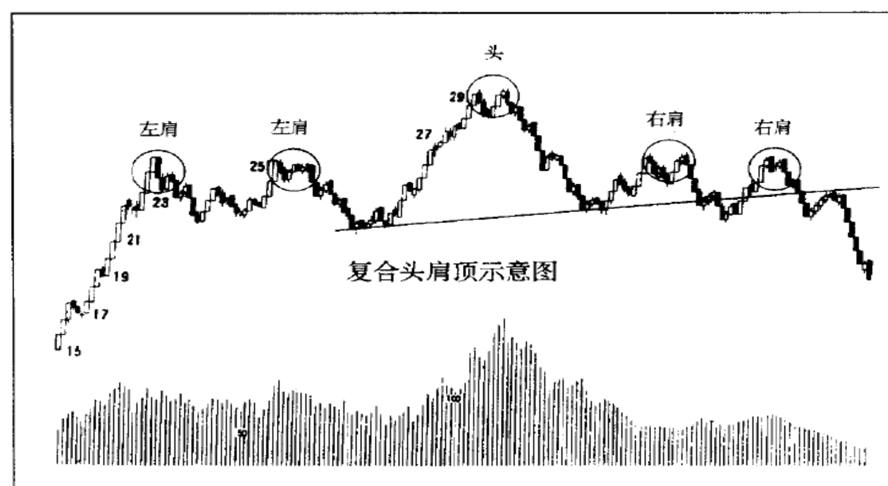


图 7—45

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

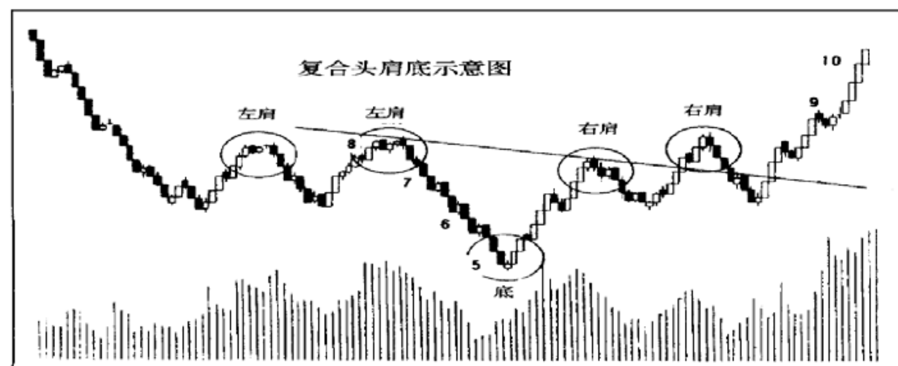


图 7—46

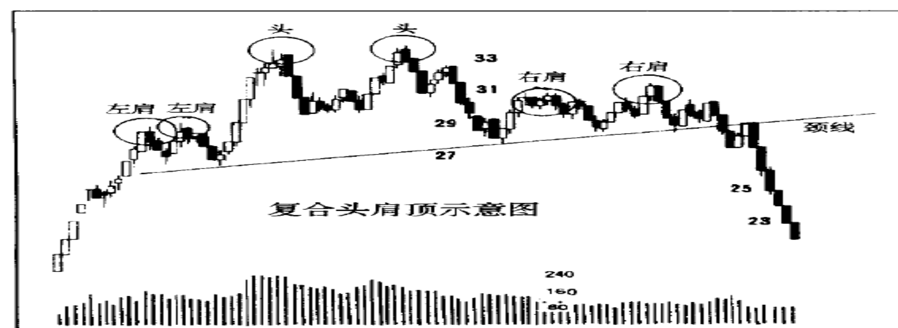


图 7—47

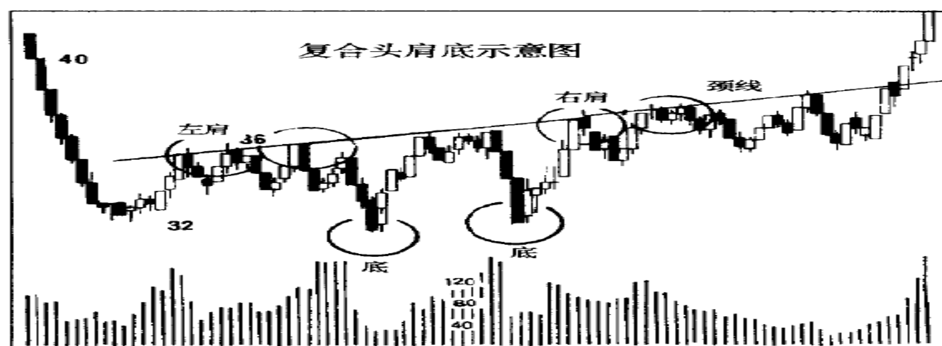


图 7—48

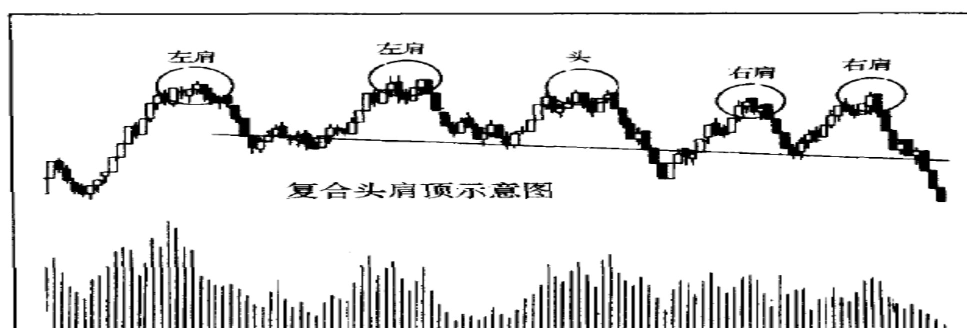


图 7—49

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

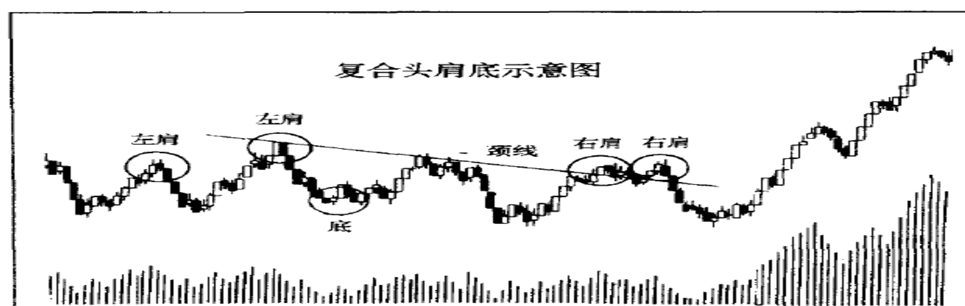


图 7—50

4．双重顶与双重底

顾名思义，这是没有肩，只由两个等高或几乎等高的峰或谷组成。

（1）双重顶特征：

①双重顶是当某一股票急速上升至某价格水准时，必会回跌，而在峰顶处留下大成交量，然后成交量随股价下跌而萎缩，然后再度上升时，股价又回至前一峰顶附近（价位相同、低于或高于），成交量再度增加，却不再出现先前在第一峰所留下之成交量水准，上升阻力产生，随后造成第二次下跌，突破颈线后，形成原始下跌趋势或中级下跌趋势，而向下突破颈线时，成交量亦不一定扩大，日后继续下跌时，成交量会扩大。

②颈线之所在，是画一条平行线通过双峰间之低点。双重顶完后突破颈线，从图形可看出，类似英文字母 M。

士电股自 1977 年初起股价变动进入多头市场，从 11.6 元起涨，1978 年 10 月涨至 31.6 元，随后股市大跌而受波及，跌至 21 元附近，做手因未能出脱，再度急速拉升，1979 年 4 月曾涨至 43.3 元，随后回跌至 35 元，即 117 跌回升，再涨至 41 元，只是成交量萎缩，量价不配合，终于反转快速下跌，从周 K 线图看，43—35 元间形成 M 状，亦即双重顶（如图 7—51）。

（2）双重底特征：

①双重底（如图 7—52）只是将双重顶倒转过来，形成 W 字母状，也就是下跌趋势结束前出现反弹，然后再度下跌，跌势趋于缓和，在前次低价附近止住，开始向上涨升。

②突破颈线时出现大成交量，也就是双重底从第二个底部上升时的成交量会高于第一底部上升时的数量，双重底得以确认。

（3）注意事项：

①双重顶或底不一定都是反转信号，有时也会是整理形态，如果两个顶点（底点）出现时间非常近，在它们之间只有一个次级下跌（或上升），大部分属于整理形态，将继续朝原方向进行股价变动。相反地，两个顶点（底点）产生时间相距甚远，中间经过几次次级上升（或下跌），反转形态形成的可能性大。

②如果在双重顶时，股价从第二顶点滑落时低于谷底的价位，在双重底时，股价从第二谷底上升超过顶点的价格，则必为反转形态。

（4）未来股价动态：

①无论双重顶或双重底完成后，突破颈线幅度超过该股市价 3%以上时，是有效突破。

②测量完成双重顶形最小下跌距离，至少达到波谷与波峰之间垂直距离，也就是最高价与颈线间差距为 7 元，则将从颈线价位至少再跌 7 元，跌势才能稍止。测量完成双重底形最小上涨距离亦是依照此方式推算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

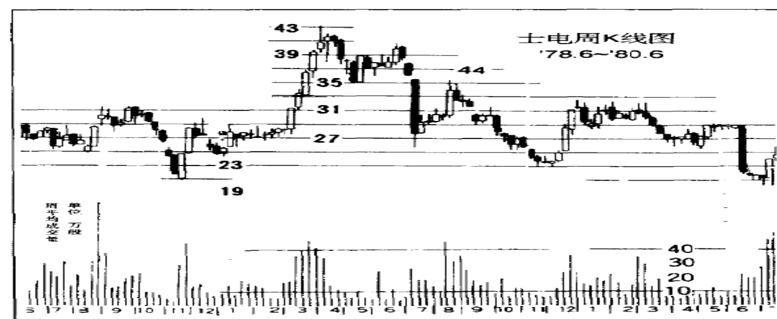


图 7—51

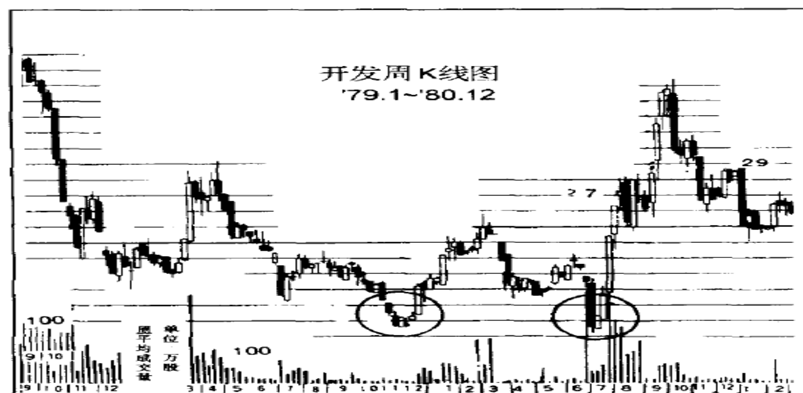


图 7—52　开发股 1978 年 10 月股价反转下跌进入空头市场，由周 K 线图看，股价在 18.6 元附近止跌进入整理行情，第二次回档最低价为 18.2 元，左右两底呼应，当股价快速回升，冲过 23 元时，双重底确认，结束下跌行情

5．三重顶（如图 7—53）与三重底（如图 7—54）

在造顶或盘底过程，若是原始反转，时间自然拖得较长，没有耐心的投资人在形态没有完全确定，便急于跳进或跳出，未如意料中走势时又急于杀出或抢进，等到大势底定，股价正式反转上升或下跌，仍照预期方向进行，此时投资人信心已动摇，开始犹豫不决，眼看一段大行情溜掉，甚或造成重大损失。股价走势若以三重顶或三重底完成反转形态，就经常使投资人迷惑不决。

图 7—53 所示 1980 年下半年，欣欣股成为做手炒做对象，经过三段上升行情，股价从 14 元涨至 47.5 元，1981 年 3 月下旬至 5 月初股价在 39—47.5 元间高档上下振荡，形成三个类似顶峰，最后 6 月初终跌破颈线 40 元，三重顶确认，股价反转下跌势在必行，1982 年 6 月股票已重返 15 元。

图 7—54 所示，从周 K 线图看远百股 1979 年 8 月跌至 17 元以下，而后回升，如此三上三下，17 元以下曾出现三次，19 元附近亦出现三次，此整理形态于 1980 年 6 月反转上升，通过 19 元而快速上涨至 30 元。

（1）特征：三重顶（底），顾名思义，可以知道比双重顶或底多一个顶或一底，也就是它们完成形态所需时间更长，真正的三重顶与双重顶有明显相似之处，其顶部与顶部之间相距很远、很深，而且时常有圆形下跌。这类形态有三个特征：

①三重顶（底）之峰顶与峰顶，或谷底与谷底的间隔距离与时间不必相等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②三个顶点或三个谷底的股价不需相同，高低最大差距可达到3%，不应苛求。

③三重顶的第三个顶，成交量非常小时，即显示出下跌征兆，而三重底在第三个底部完成而股价上升时，成交量大量增加，即表示股价将会突破颈线而上升。

（2）注意事项：三重顶（底）完成后，股价未跌破或向上突破颈线前，并不适于做买进或卖出委托，因为反转时间尚未成熟，主力与做手尚未抛出手中持有的大部分股票或尚未买足预定之数量前，仍欲使股价继续整理，直到三重顶（底）完成后，方才进行反转，突破颈线上升或下跌。此时便是买进时机或卖出时机。

（3）未来股价动态：虽然未经印证，但三重顶或三重底之最小跌幅或涨幅，亦是从顶部之最高价或底部之最低价至颈线之垂直距离。

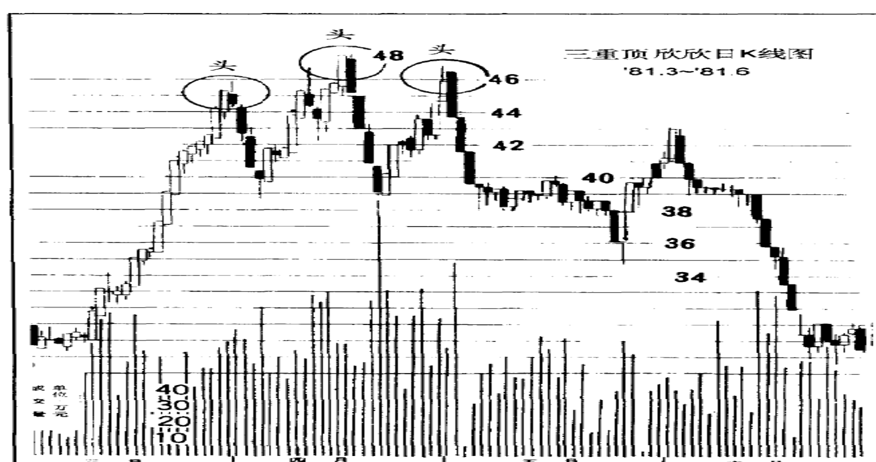


图 7—53

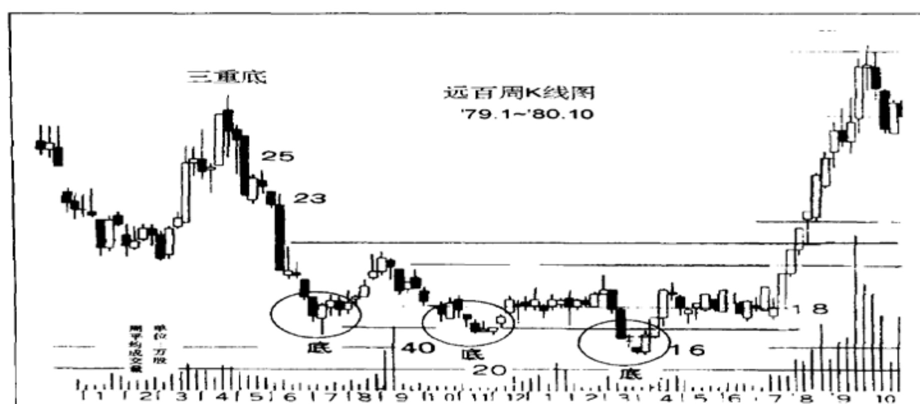


图 7—54

6．圆形

任何形态发生反转，在进行过程中，有的是经过长期的争战并与大成交量配合才使趋势改变，由上升转为下跌或由下跌转为上升，有的则没有如此激烈，股价变动方向很简单、明显、连续且相当对称地变化；经过一段潜移默化期后，一方力量自然移转至另一方，圆形反转便是如此。它的基本形态是股价变动呈弧形下跌，成交量逐渐减少，然后当股价缓跌至相当价位时，上下波动几乎呈水平状态，成交量也减少至交易几乎停顿。此时供需渐渐增加，股价缓慢上升，呈一弧形，成交量随股价上升亦显著增加，而股价亦加快脚步上升，轨道趋于陡直，经过几天的直线上升，涨势在顶点碰到大量卖出才停止，从反转过程看，不论股价或成交量变化都呈圆形。

当股价变动进入上升行情里，上涨初期，多头快速拉升股价，表示其实力强劲，涨升一段后，多头开始遇到阻力，而使股价上升快速减缓，甚至下跌，多空间形成拉锯战，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多头由主动而变为被动，最后力竭，快速下跌，在图形之上端形成弧状，亦即圆形顶（图7—55）。

（1）圆形底之构成：①底部成交量极小，上涨初期亦不大，股价开始向上冲刺时，成交量迅速扩大。②由图形观察，圆形底形成后，股价涨升初期速度不快，最后回跌，完成此段上升行情。换言之，股票下跌后，进入探底，经图形反转而上升，此种上升行情力量属于爆发性，涨得急，结束得也快，完全是一口气拉升，中间极少出现回档整理。

例如，中钢特股 1981 年底股票变动进入盘局，上下幅度仅 1 元，成交量萎缩。盘旋近一年后，出现一根长阴线，跌破 9 元，且继续下跌，但跌幅和缓。在 7.4 元附近止跌回稳，渐以小幅往上移动。这段运作，在周 K 线图上形成弯月形，也就是圆形。二月第二周该股开始上涨，一根 0.65 元的长阳线，使该股脱离底部，成交量亦逐渐放大。成交量之放大表示在换手，股价得以向上突破。从二月第一周起，中钢特股价急速上涨，在短短六周内，股价一口气上涨 6 元，涨幅高达 777%。这种涨势，即系圆形底形成后所致（如图 7—56）。

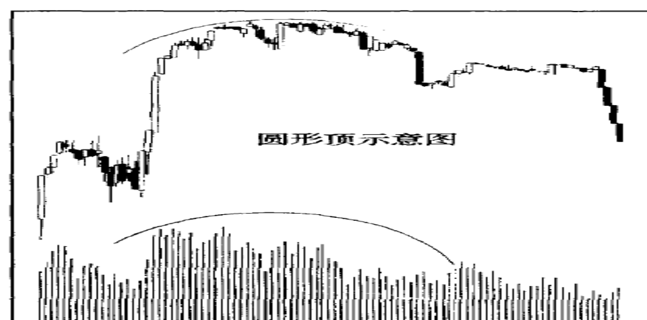


图 7—55

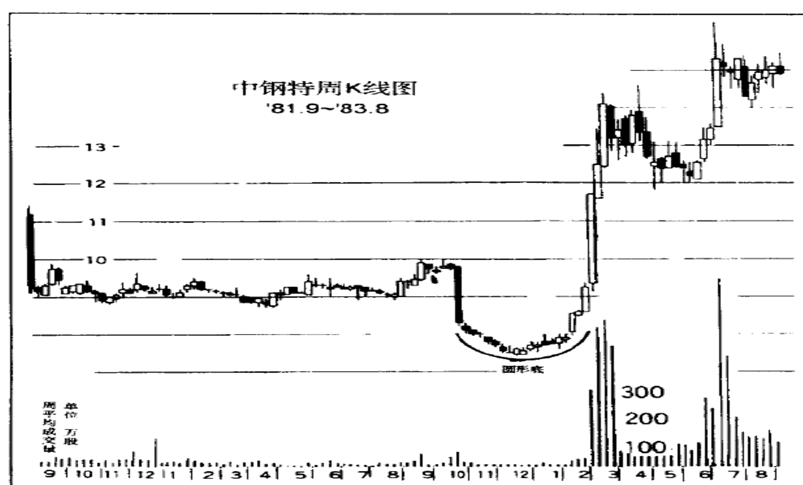


图 7—56

7．对称三角形（如图 7—57 与图 7—58）

（1）特征：此由一系列价格变动所组成，变动幅度逐渐下降，成交量亦随着缩小，呈一收敛图形，愈向右边波动，股价愈呈静止状态与整理形态的对称三角形不同点是，其股价朝过去变动的方向继续上升或下跌，反转形态的对称三角形是将原先上升趋势转为下跌趋势，或将原先下跌趋势转为上升趋势。

（2）注意事项：

①此形态大多出现于整理形态，反转形态之机会为四分之一。

②台湾股票图形出现反转对称三角形，多半为中级上升结束，次级下跌开始，借着盘局予以出货，然后再将行情打下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

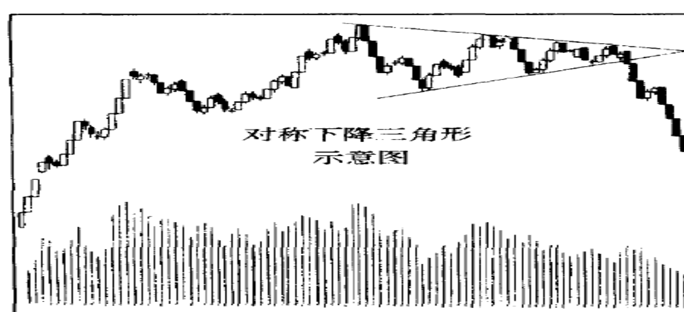


图 7—57

③股价变动演变成对称三角形时，供需双方得以在此获得调节，要买的人可用类似价格分天买进较多的股票，要卖的人亦有时间将大笔额子分天出清，而价格相差也不多，等到实力派买进或卖出足够的额子时，股价波动再次兴起，突破对称三角形而上升或下跌。因此，对称三角形完成后的上升或下跌是另一次极佳的买进或卖出时机。

（3）未来股价动态：它的特性与整理形态的对称三角形相同，股价变动愈接近其顶点或底点，突破力量愈小。向上突破时需要大成交量伴随，向下突破时则不必。

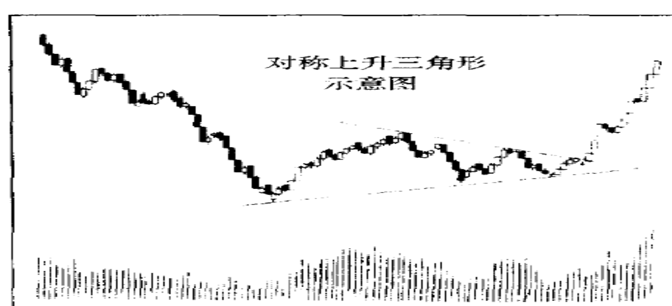


图 7—58

8．直角三角形

（1）特征：

①此形态系一条水平线与另一条斜线相交所形成的三角形，若顶线水平，表示各次次级波动的高点均在某一价位附近，而顶线从左向右上倾，表示次级波动的低点价位均较上次低点价位高，这是上升直角三角形（如图 7—59）。

②若顶线由左向右下斜，表示次级波动的高点价位均较上次高点价位低，底线水平，表示各次次级波动的低点均停在某一价位附近，这是下降直角三角形（如图 7—60）。

（2）注意事项：

①这种图形也是很容易让投资人预测未来股价走势的形态，若下跌趋势末期出现上升直角三角形盘局时，表示股价即将反转上升，可以大胆买进。上升趋势末期出现此形态，表示股价即将反转下跌，必须及早卖出，减少损失。

②一般来说，上升三角形表示股价上升的信号，下降三角形表示股价下降的信号，虽然也有例外，但是误差比率不到五分之一。

③这种形态的成交量变动情形与对称三角形一样，当价格波动移向尖端时，成交量缩小，当股价突破而上升时成交量应该扩大，成交量若没有在突破上限时增加，需留意可能是一个假的突破，不久会再回至原先的形态内。下跌突破时成交量没有扩大，不影响它的有效性，可以依赖。

（3）未来股价动态：直角三角形突破后，股价变动的最小幅度至少为三角形的顶点至底边的垂直距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

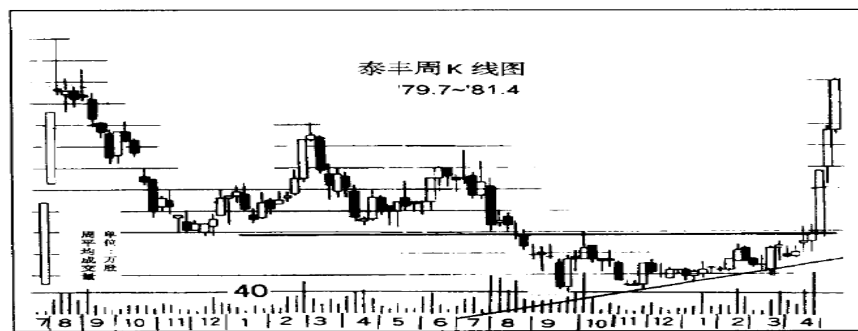


图 7—59 泰丰股 1979 年 7 月上市后，一口气涨至 26 元，随即展开二段下跌行情，

1980 年底已跌至 14 元附近，进

入整理，上档在 16.5 元处压力重，下档则一底比一底高，1981 年 3 月底由直角三角形

上端向上突破，展开暴涨行情

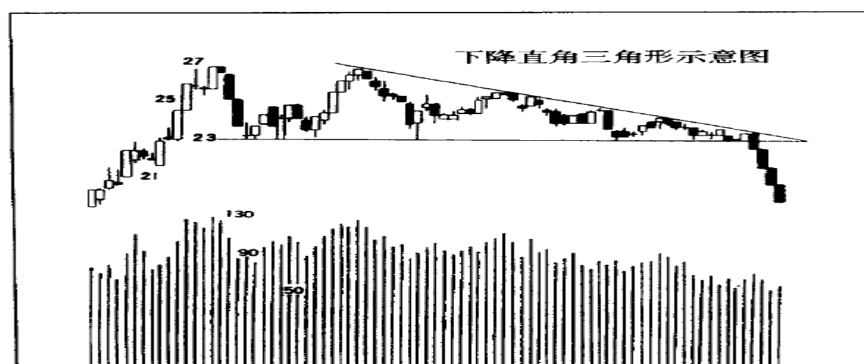


图 7—60

9．矩形（如图 7—61 与图 7—62）

（1）特征：矩形是由一连串横向的股价变动所形成，其变动之上限与下限皆呈水平状，成交量变动则随着形态的发展愈来愈小。向矩形上方突破时亦须有大成交量配合，向下突破则不一定出现大成交量。

（2）注意事项：①与对称三角形一样，其出现于反转形态次数并不多，而在底部发生反转次数又比顶部多。②此图形是做短线进出的投资者最喜见的形态，低进高出可来回几趟，这种多空集团势均力敌的竞争，最后有一方终会筋疲力尽，但是没有任何人能料定何方获胜。直到时态突破时才能肯定未来走势，因此，初具矩形规模时，投资者若能及时确认此类型走势，在交易过程里把握高则卖，低则买原则，便能轻易获利。

（3）股价未来动态：一旦突破，涨跌幅度至少是上限至下限间的差价。

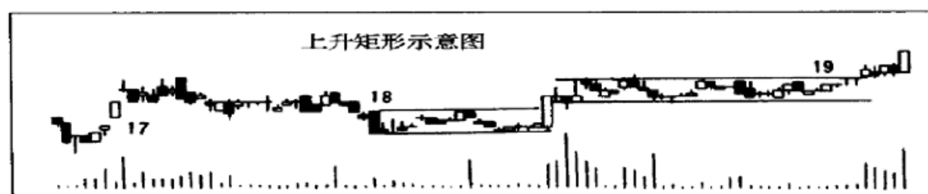


图 7—61

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7—62

10．增大形（如图 7—63）

（1）特征：正统的增大形有三个顶点，一个比一个高，介于其间有二个底部，第二个底比第一个底还低，如果第三次从顶点下跌，价位低于第二个底部，即确定这是一重要反转信号。

（2）注意事项：

①增大形又称为倒转三角形，因为走势进入盘局后，起初上下起伏不大，随后股价变动愈来愈激烈，振荡范围扩大，两条界线呈发散形状。

②增大形的成交量增减通常不规则，并不随形态的发展而递减。

③通常此形态象征多头市场的结束。

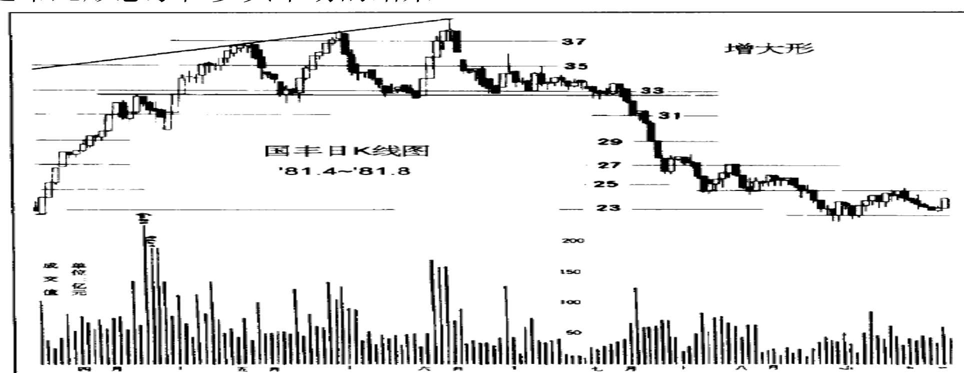


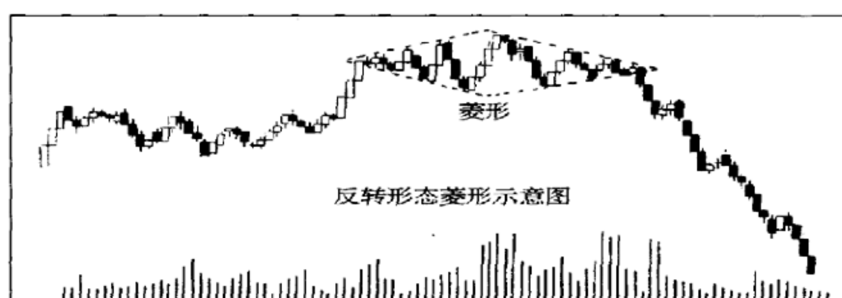
图 7—63

11．菱形（如图 7—64）

（1）特征：此反转形态可描述成双重头肩形态，其颈线为 V 字状，不像其他形态颈线为直线，也可以说是从增大形转为对称三角形的合并图形，形状因与钻石类似而得名。

（2）注意事项：该形态很少出现在底部反转，通常在中级下跌前的顶部或大量成交的顶点出现。

（3）股价未来动态：其下跌幅度至少达到由突破点开始计算该形态中最大的垂直差价。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 7—64

12．楔形

①特征：它是一个价格形态，其价格在收敛的两条直线间变动，但与三角形不同处是二条界线同时上倾或下跌，恰似轨道上界线与下界线一样，一个上升楔形的两条界线都由左向右上倾，但因为二条界线是收敛，下面的一条直线自然要比上面一条陡些（如图 7—65），下跌楔形则相反（如图 7—66）。

②注意事项：成交量之变化则随形态发展而递减。

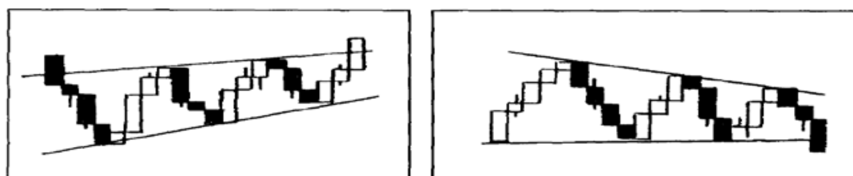


图 7—65 图 7—66

第二节　整理形态

一个人跑得太快或走得太急，气力用尽时脚步自然会缓慢下来，待稍事恢复后可再继续冲刺。敌我双方在战场对阵，我方发动全面攻击，敌方战败而逃，乘胜追击之余，一定要稍事停顿，整编军队，补充弹药与粮食，激励军心士气，以迎接未来更艰难的战斗。股票市场也一样，多空双方对阵，当一种股票上涨或下跌速度太快、太猛时，也就是短期获利或亏损的投资者跟着增加，物极必反，股价在涨跌过程里，不可能是永不回头式的直线地涨或直线地跌，除非公司宣告倒闭，否则它必会在某价格区域停留一段期间（或长或短），再继续向上或向下变动，此价位区域称为整理形态。有时也可能进行反方向的变动，形成反转形态。

由长短时间不一的横的价格变动或由两个以上的密集区所形成的整理形态可从图形区分为下列几种类型：

1．头肩形

（1）形态完成之步骤：

①左肩：经过一段迅速上升行情后，出现大成交量，阻碍股价再升，股价趋于回档整理，成交量逐渐或迅速萎缩，左肩形成。

②顶：股价回升后，高于左肩顶价位，成交量跟着扩大，回档时至左肩附近（高于或低于左肩），第二个盘档区就是顶。

③右肩：股价在回跌过程中稳住阵脚，未继续下跌，又进入盘局，成交量则较先前两个形态为少，这就是右肩。

依照股价趋势，上升行情里，出现此种形态，最后终于面临整理与反转的选择性，若继续上升，以快速通过先前行情出现之最高价，成交量再度扩大，创新高价后距此形态已有段距离，此头肩形态便成为回档时的支撑区域，称为头肩底（如图 7—67）。

①有效之突破：当股价量价配合，通过原本似是头肩顶之顶部，收盘超过顶部市价3％以上时，是有效突破。

（2）注意事项：

①下跌行情中途出现头肩形态，然后再度下跌，这交易密集区自然是回升时的阻力，称为头肩顶形态（如图 7—68）。

②头肩底形态完成后，向上突破颈线时，成交量需扩大，否则突破有效性降低。

③头肩顶形态完成后，向下突破颈线时，成交量不一定扩大，但日后下跌时成交量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会扩大。

④头肩形态形成费时，出现后多半属于趋势反转，整理过程并不常出现。

（3）股价未来动态：最小涨幅、最小跌幅与反转形态之头肩底、头肩顶相同。

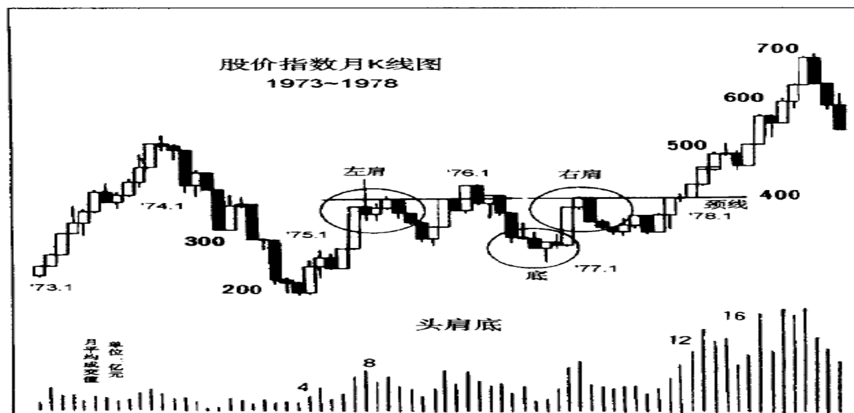


图 7—67

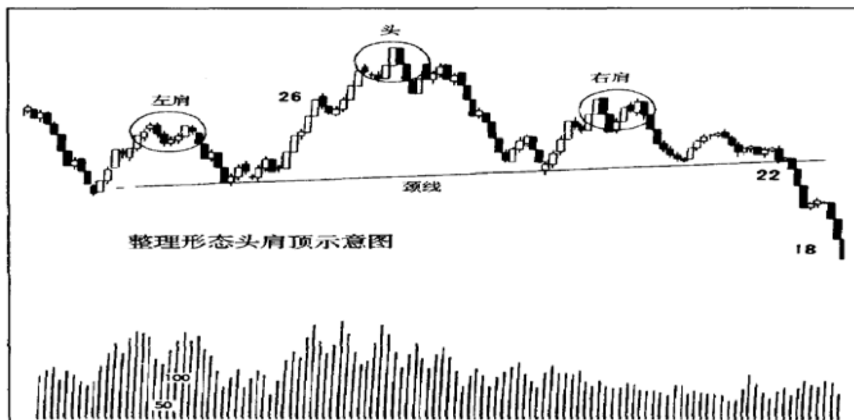


图 7—68

2．复合头肩形

（1）特征：

①此形态通常由一个单独的头部，两个大小略同的左肩与两个大小相同的右肩形成（如图 7—69），或由两个头、两个或两个以上的左肩与右肩所组成（如图 7—70）。

②从图形上可清晰地看出股市欲完成此形态，花的时间非常久，因此在变动快速的台湾证券市场出现此类图形可说是少见，至于中级与次级趋势进行如此整理更是不可能。

（2）注意事项：整理形态与反转形态有效向上或向下突破前后之成交量变化以及最小上涨与最小下跌幅度相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

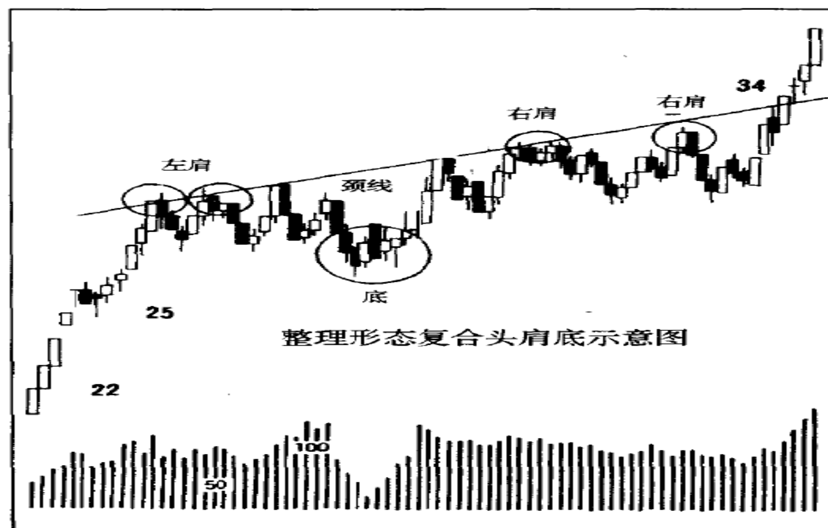


图 7—69

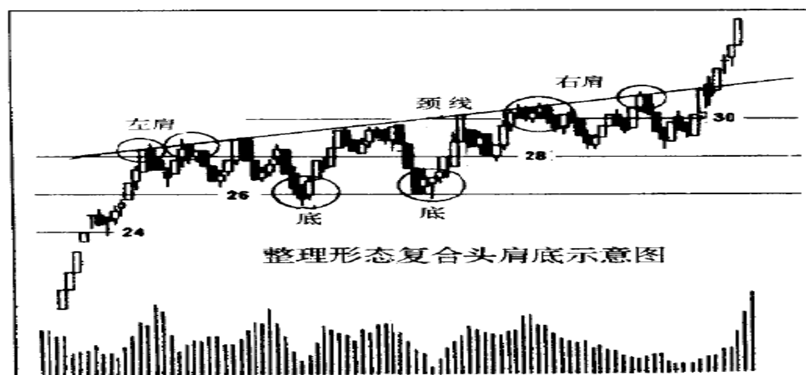


图 7—70

3．双重顶与双重底

（1）特征：

①下跌趋势里，股价在某价位区进行整理，形成两个等高或几乎等高的双尖峰，然后再往下跌破支撑线，继续下跌。此形态类似“M”形，称为双重顶（如图 7—71）。

②上升趋势里，中间回档整理，在某价位区形成两个等低或几乎等低的双低点，然后股价向上变动，突破阻力线，得以再做中级上升，此形态类似“W”形，称为双重底（图 7—72 与图 7—73）。

（2）注意事项：

①整理形态之双重顶与双重底有效之突破，亦须突破颈线幅度超过该股市价 3%。

②成交量变化与反转形态、双重顶与双重底形态相同。

③最小涨幅与最小跌幅亦是至少达到波谷与波峰之间的垂直距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

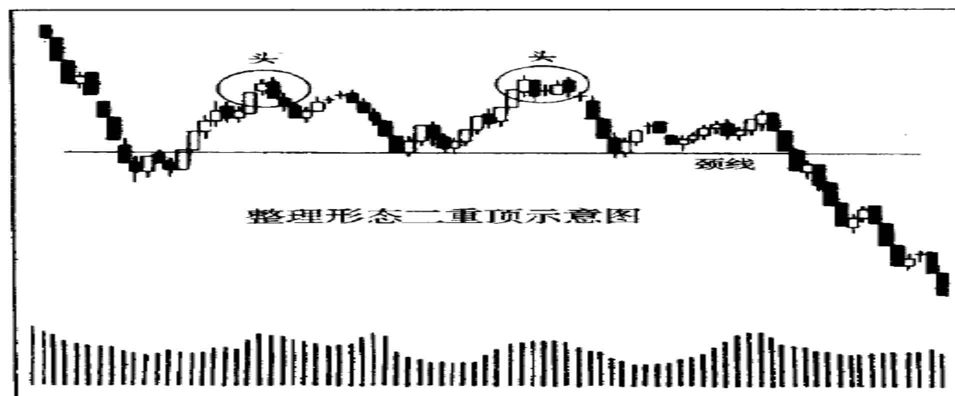


图 7—71

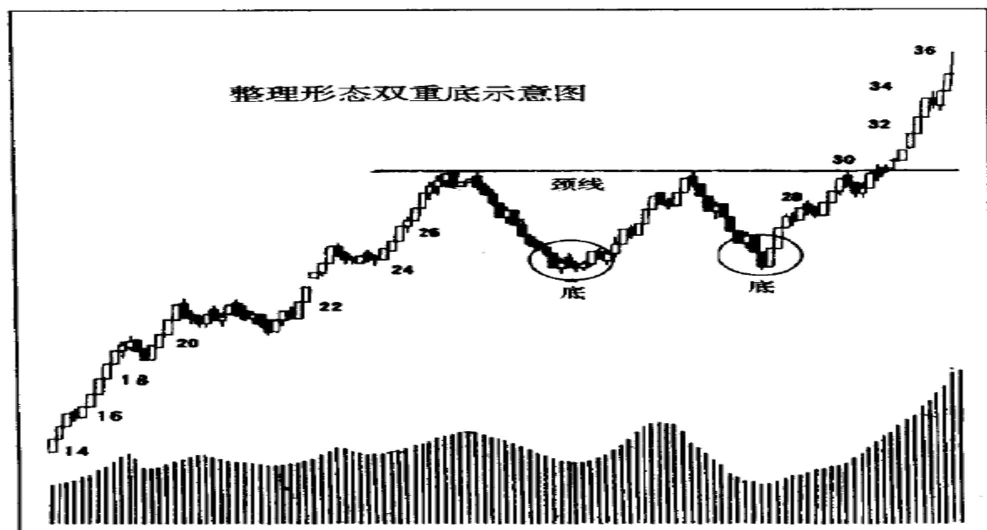


图 7—72

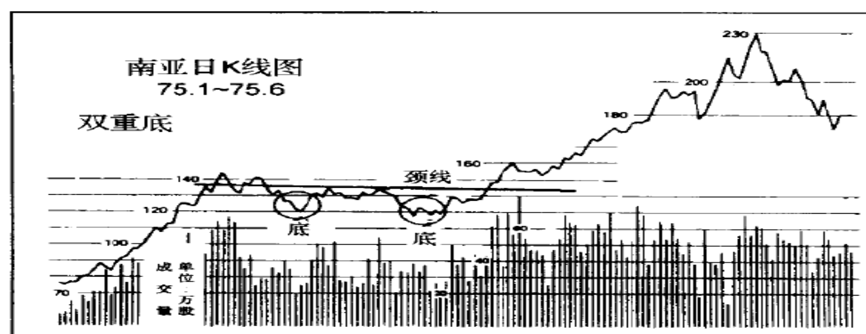


图 7—73　南亚股 1975 年初结束下跌行情，转趋上升，关键处即是 2—3 月间进行整理。在 120—140 元附近形成双重底，然后量价配合，向上突破

4．三重顶与三重底（如图 7—74 与图 7—75）

（1）特征：比双重顶或双重底又多一顶或一底。

（2）注意事项：

①这在整理形态中颇不多见。

②有效突破之走势、成交量变化、最小跌幅或最小涨幅与反转形态之三重顶或三重底相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

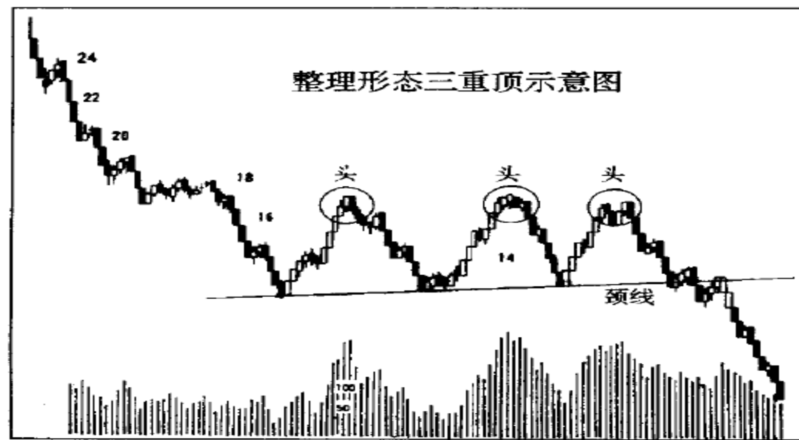


图 7—74

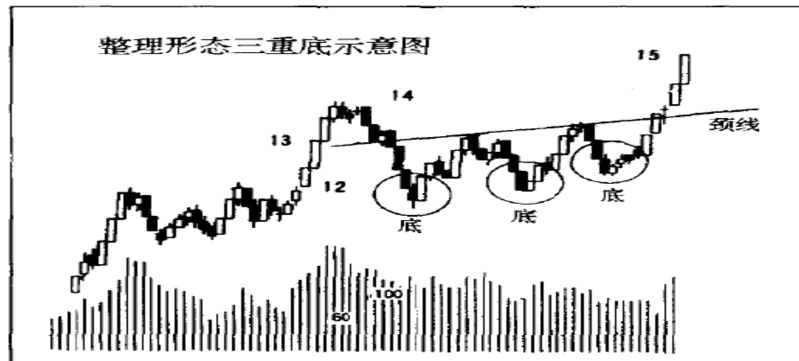


图 7—75

台塑股于 1974 年底空头市场结束后，股价一路上升，在 160 元附近遇到卖压而回跌，1975 年 3 月 3 日最低价为 138 元，随后上升，3 月 12 日又跌回 140 元，再度上升，3 月 26 日仍回至 140.5 元，但都没有跌破前次低价 138 元，3 月 27 日涨停板，脱离低价，4 月初，股价向上突破颈线，成交量配合大量增加，做有效的突破，完成三重底，股价再度脱离整理形态，继续上升趋势，6 月 9 日股价曾达 318.5 元（如图 7—76）。

国建股自 1989 年元月突破 100 边点大关，曾三度力争上游，但始终无法突破 170 元大关。在长达一年的上档振荡期间，形成三个头部，这就是股市最怕的几种走势之一如三重顶或三尊顶。这种特大号的头部之所以形成，主要是主力来回操作所造成的。做手之所以造出这种线，原因可能有二：①意图慢慢吃这块大饼。有鉴于多头题材颇丰，整个股市大局尚可，在 150 元边上叫出 200 元一定突破的宣传口号，透过手下的宣传人员在各证券公司展开耳语之功，并叫一些记者写利多消息。在 100 元至 160 元之间来回做，把散户套得死死，做手饱餐而走。②做手拉不上去，遭遇不同大股东逢高出货的压力，挣扎打拼的结果，力不从心，垮了下来。从量与价的观点研判，要冲关必须要有大能量，可惜国建股的三个大头区域的能量，似有一个小于一个的样子，终于在 1990 年 2 月间垮了下来（如图 7—77）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

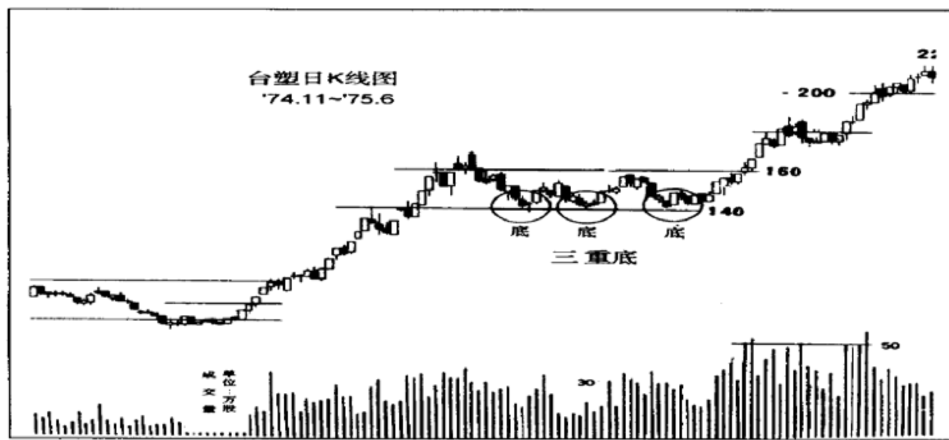


图 7—76

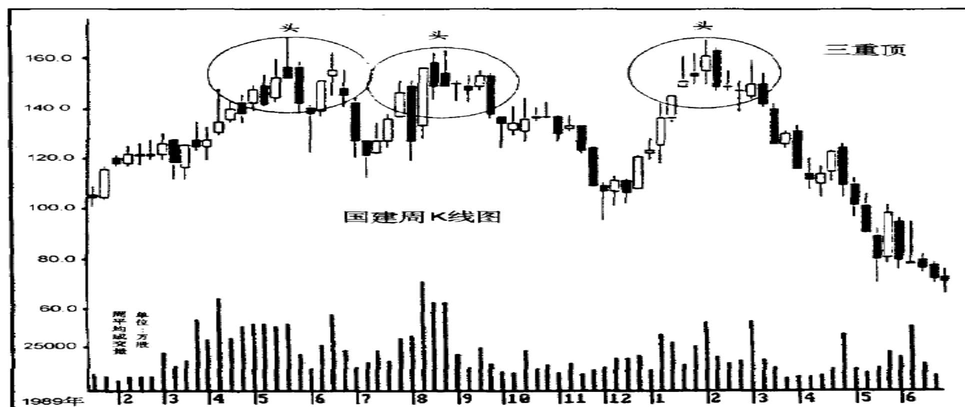


图 7—77

5．对称三角形

（1）特征：

①当股价进入密集区波动，股票价格变动上下幅度愈来愈窄，渐渐失去弹性。从图形上看，右边的最高价水准低于左边最高价，右边的最低价水准则高于左边最低价，形成一由左向右下斜的上界线与由左向右上倾的下界线收敛的对称三角形图形，也就是次级上升趋势里轨道上下限相交。

②从成交量看，愈向右边成交愈清淡，表示短线进出困难，无利可图，直到突破三角形区域，成交量才可能放大。

（2）注意事项：

①股价经过整理，向轨道上限突破方式有：

A．当股价在此对称三角形内变动时，愈接近上界限，向上突破之力量与希望愈小，如果紧靠着界限而突破，成交量又无显著增加，通常是“假突破”，即使上升亦有限，不具任何效力（如图 7—78）。

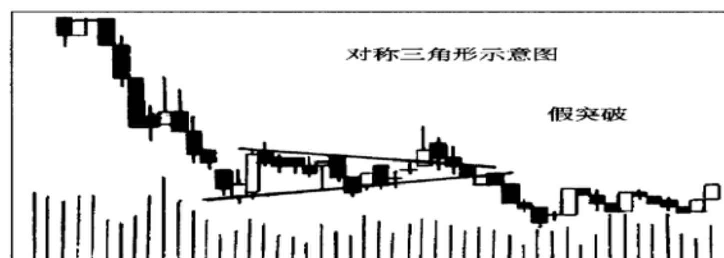


图 7—78

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B. 当股价盘至三角形区域尖端方向上限突破，这亦是买方虚弱表现，上升亦乏力（如图 7—79）。

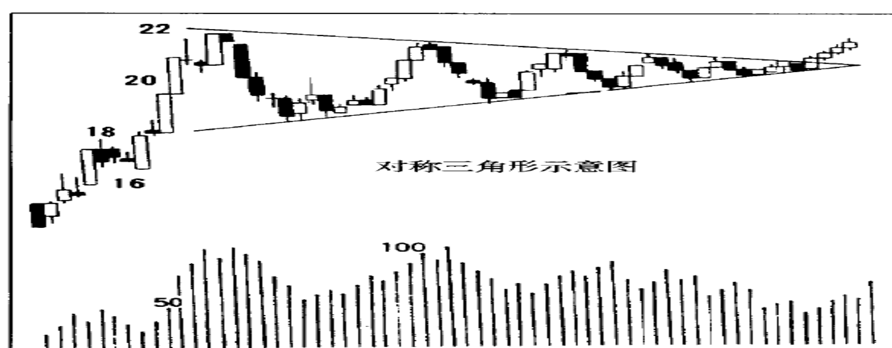


图 7—79

C. 进行整理半途，买方以长阳线与大成交量配合，突破整理形态上限，脱离盘局，快速上升，另一段行情即将展开，回档时便是买进时机（如图 7—80）。

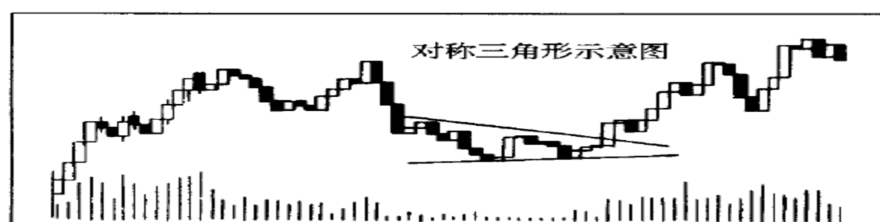


图 7—80

②下跌趋势股价向轨道下限突破方式有：

A. 当股价在对称三角形内波动时，愈接近下界限，向下突破力量愈小，如果紧靠着界限而突破，通常是“假突破”，即使下跌亦缓慢，较无效力（如图 7—81）。

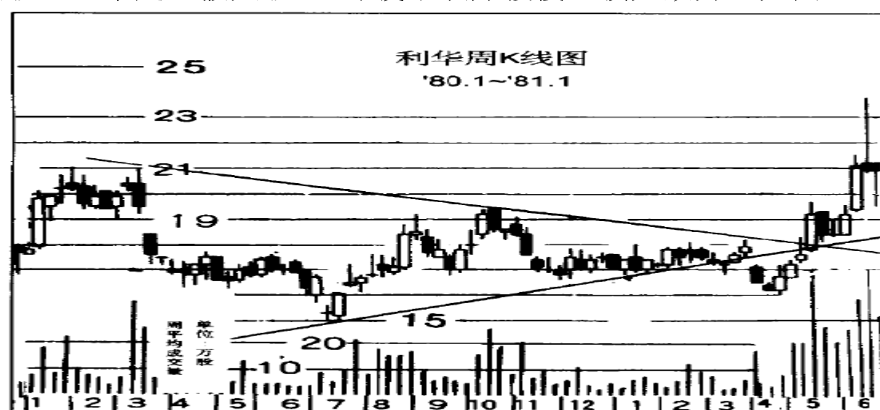


图 7—81

B. 当股价盘至三角形区域尖端，才从下限突破，卖方虽暂时获胜，下跌却有限，随即反转上升（如图 7—82）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

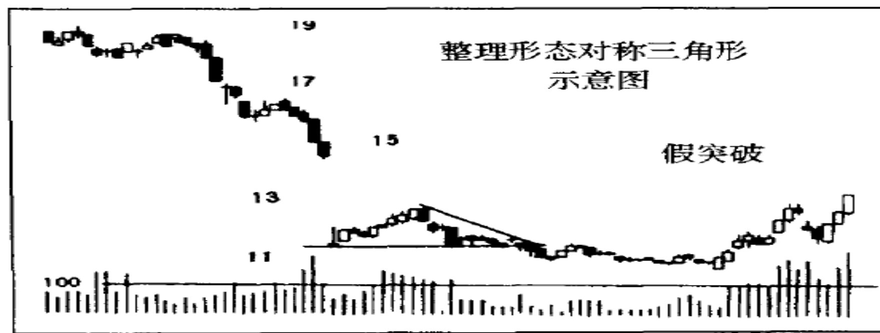


图 7—82

C．进行整理途中，买方以长阴线从整理形态下方突破，此时成交量有时扩大，有时并无显著增加，而下跌后不久才出现大成交量，确定跌势反弹时便是卖出时机。

6．矩形

（1）特征：

①某股票价格变动在一价格区域内上下波动，而轨道类似由二条平行界线（有时亦稍出现收敛）所限定（如图 7—83 与图 7—84）。

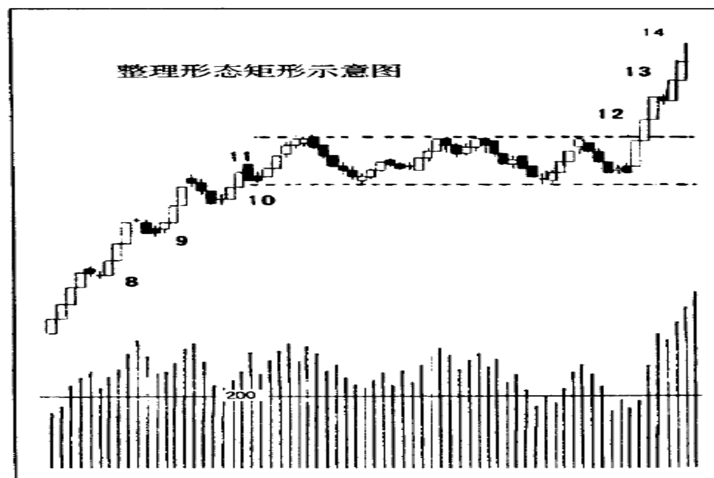


图 7—83

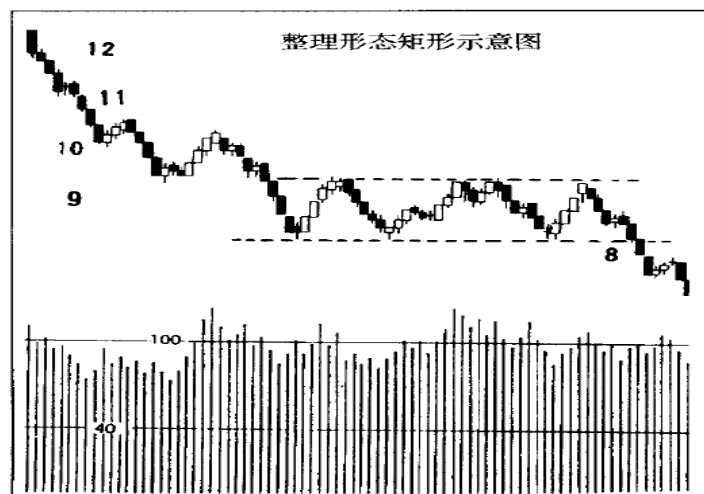


图 7—84

②矩形走势初成时，表示买卖双方全力交战，在主力撑持下，互相不退让，股票持有者在达到某价格时抛出，买者在回落至某一低价位时抢进，久而久之，上下界线明显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成，买卖双方战斗就渐趋平淡，上升趋势里，买方渐占优势，取得主动，再从矩形上界线突破，继续一段行情。下跌趋势里，经过盘局后，又将突破矩形下界线，继续下跌。

（2）注意事项：

①它出现于整理形态比反转形态形次数要多?与对称三角形一样，同时，成交量的水准也在矩形过程中降低。

②矩形与对称三角形一样，上升行情时，突破整理形态的成交量要放大，而且距上界线不能太近，否则有效性降低。下跌行情里股价突破矩形形态，成交量则不一定放大，而若距下界线太近而突破，有效性将降低。

③在矩形整理形态初期，投资者若能预测股价将进行如此走势，可做短线交易，在股价变动过程中把握高则卖（接近上界线）、低则买（接近下界线）原则，经常容易获利。

④在投机性较浓的台湾股票市场，矩形整理形态大多出现于下跌行情里，而面积愈大，愈不易上升，有“久盘必跌”之术语。

以裕成股日 K 线图为例，1980 年下半年裕成股呈下跌走势，在 5 元至 6 元间盘旋近两个月，其间曾几度跌至 5 元下界线附近，都能获得支撑，再度回升，而力量却愈来愈弱。8 月底终于跌破矩形下界线，在 4 元至 5 元间又形成小矩形，未过多久，跌势再起，又从矩形下界线突破。下跌过程里，成交量并未扩大，矩形理论得以印证（如图 7—85）。



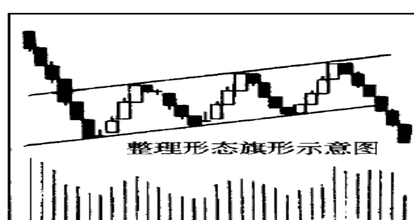
图 7—85

7．旗形

（1）特征：

①上升行情中途出现此形态，它的图形就如一面小旗，轨道由左向右下斜，也就是股价进入盘档，一波比一波低，似是即将反转下跌，却扭转跌势，向上界线突破（如图 7—86）。

②下跌行情中途出现此形态，它的图形则倒反过来，轨道由左向右上倾，也就是股价进入盘档，一波比一波高，似是即将上涨，却很快下跌，向下界线突破（如图 7—87）。



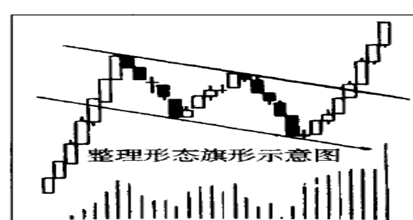


图 7—86　　图 7—87

③此形态的种类有二：其一是小平行四边形，价格变动紧密而不大；其二是小矩形，价格变动范围更小。

（2）注意事项：

①这种形态仅出现于整理形态，因此投资者比较易随机应变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②到了旗形的末端，股价突然急剧上升，成交量跟着增加，而且突破轨道上界线而上升，仅会在先前高价附近稍事停留，整理筹码后，就将展开另一段上升行情。下跌行情的旗形整理成交量亦减少，但是股价向轨道下界线突破时成交量亦大增，这特征与其他整理形态下跌突破时成交量不一定增加迥异。

以南亚股为例，1973 年 3 月初上升趋势里，股价上涨至 300 元附近进行整理，在股价 290 元至 275 元间产生上升旗形形态，加以清理后，涨势又起，股价急速上升，突破轨道上界线，展开最后冲刺，4 月中旬就达到 400 元历史性最高价（如图 7—88）。另参照台塑 1975 年 10 月下跌行情中，在 246—260 元间形成下跌旗形，10 月 30 日跌破旗形后，一路下跌，11 月下旬，200 元大关终于跌破（如图 7—89）。

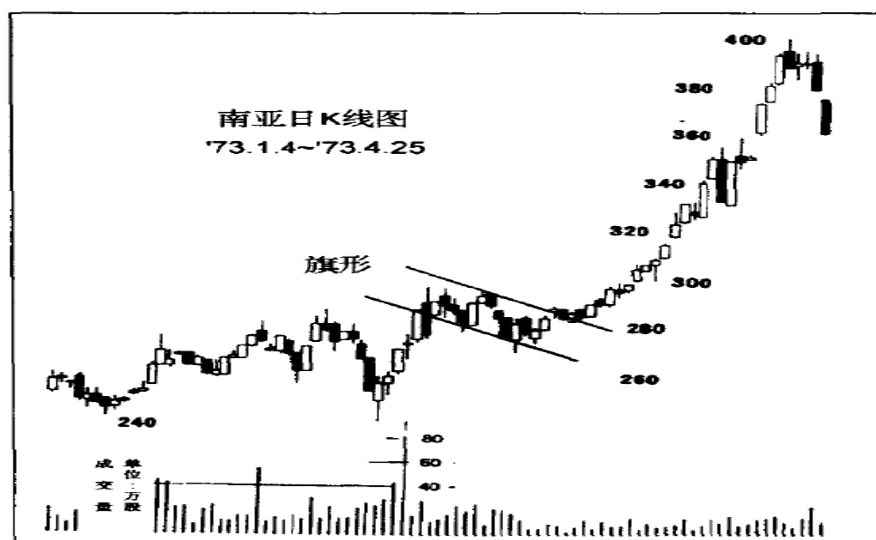


图 7—88

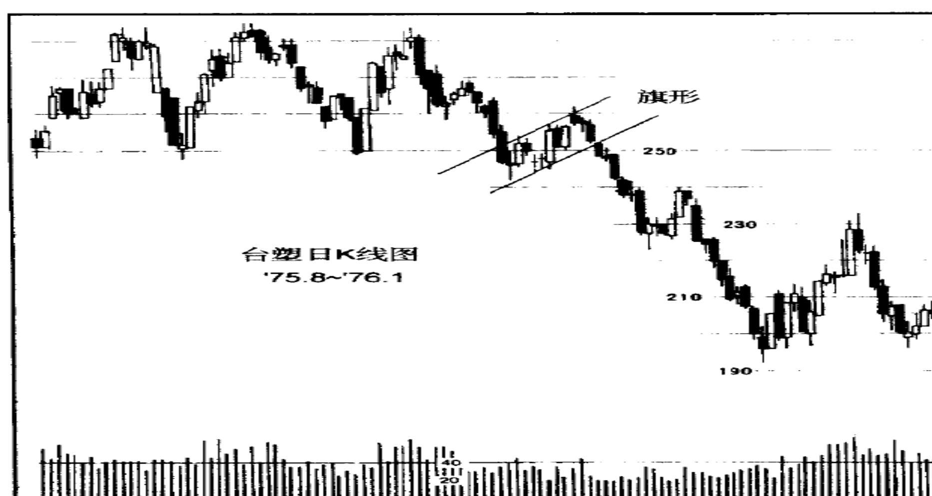


图 7—89

8．细长三角形

（1）特征：

①此形态与旗形不同之处，在于它由收敛的两条直线所界定，下降行情中，轨道下界线趋于水平，上界线则股价波动趋于迟缓而向右下倾（如图 7—90）。

②上升行情中，轨道上界线亦趋于水平，下界线则股价波幅趋于迟缓而向右上倾（如图 7—91）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

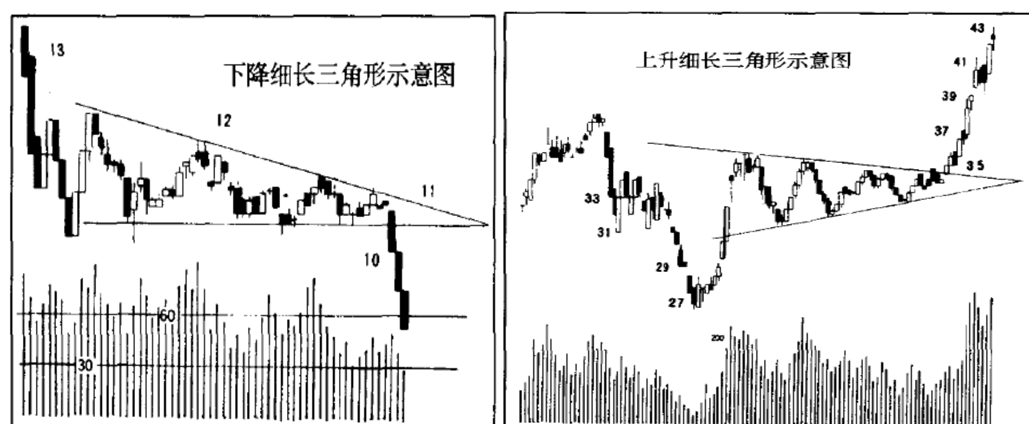


图 7—90 图 7—91

第七章里所介绍的整理与反转形态，包括了不同类型，需从股价变动强弱而决定，同时受客观环境或突发因素影响，使形态不能顺畅地完成后而变动，产生不少“畸型”，基本上，这些发育不全的形态仍具有意义。譬如，在完成头肩过程里，左肩与头顺利完成，而右肩却因反弹力量弱，而形成小盘局，最后依旧下跌，此形态依旧可视为与头肩顶具有相同效力，计算公式亦相同。

股价由上升或下跌行情中转为盘局，投资者最开心的，就是何时突破沉闷的局面，继续直线行进。同时，股价在盘旋整理后朝原方向继续变动，抑或朝反方向变动，造成反转，亦是投资者所关注的。

股价进入盘局后，短线投机者很顺其自然地在某价位附近进出股票，支撑与阻力便产生。股价波动范围随股性与买卖双方意志而决定，各种整理形态应运而生。而突破的有效性成为技术分析里极重要的一环。形态完成后，有效地突破颈线与整理形态的上界线或下界线将使股价朝变动方向行进一段，此时股价变动最低幅度可由计算公式测出。“骗线”则是归因于无效的突破，客观环境的不成熟或偶发因素降低股价变动的持续性，即使突破颈线或上下界线，股价不久又重回至形态内，继续整理。

股价盘旋过程里，较易辨认的形态是对称三角形、直角三角形、矩形、旗形、圆形，通常这些形态的完成时间较短，而整理时间亦可大略计算出来。最使投资人疑惑的，就是股价虽进入整理，但变动区域仍大，如头肩形态确认，而突破颈线前，变化很大。究竟是头肩底抑或头肩顶，端视股价突破颈线的有效性方得确认。导致股价突破颈线多由较确定的利多或利空因素所引发。一旦突破，它的有效性自较其他整理形态之突破更具意义。

第八章　股价涨跌综合研判

第一节　对称性与倍加法

1. 对称性

股票市场里，多头与空头是对立的，而股价则是由彼此间的争战来调整，多头市场买方占上风，股价向上调整，空头市场卖方占上风，股价则向下调整。

多空间相争完全以力量决胜负，所谓力量，在 K 线上反映出的，就是上升与下跌的速度。

在 K 线战斗图里，曾提到一根阴线与一根阳线力量之相比，两根阴线与两根阳线力量之相比，这里可以更加扩大，将一段上升行情与一段下跌行情相比，可以看出多空力量的强弱与发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一根阴线与一根阳线实体长度相等，多空力量类似，这是“对称性”的表现。一段上升行情使股价涨了 5 元，而另一段下跌行情则跌了 5 元，使上涨的部分完全跌掉（如图 8—1）；同样，下跌行情跌了 4 元，接着上升行情涨了 4 元，抵消下跌时的力量（如图 8—2）。这就是对称性最简单的含义。



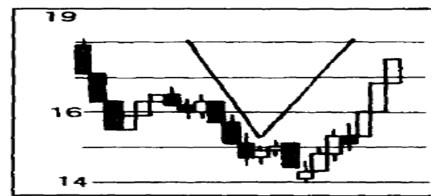
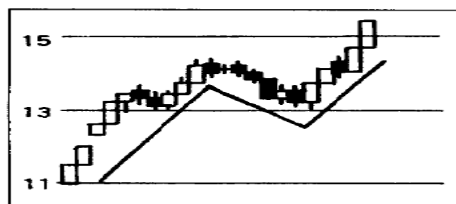


图 8—1　　图 8—2

多空间的争斗只要有股票市场、有交易就会持续下去，股价随着多空力量转变而波动，高低浮沉，股价持续上升时，即使发生回档，最多仅下跌全段行情三分之一或二分之一，盘旋整理后继续上涨，突破前段行情之最高点，继续向前波动（如图 8—3）；股价持续下跌时，恰好相反，反弹二分之一或三分之一又趋跌势（如图 8—4）。这种一边倒或是多空间有一方占主动的走势自然脱离了对称性。



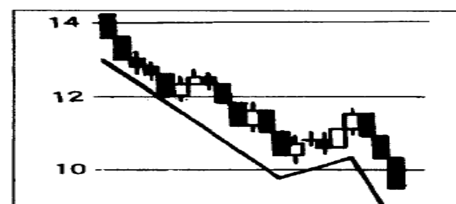
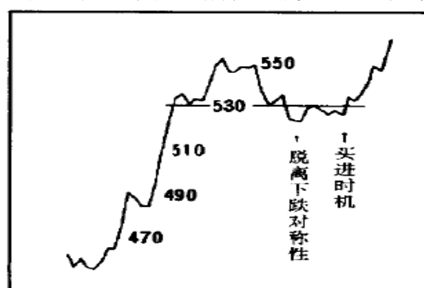


图 8—3　　图 8—4

研判股价未来走势最简便的方法就是从对称性来推断行情之发展，亦是短线投机者的最简便指标。下面以指数图举例。

（1）指数上涨 90 点，下跌 30 点，然后又快速上涨，这是脱离下跌对称性的强劲走势，回档可以买进（如图 8—5）。

（2）指数上涨 90 点，下跌 40 点，上升 20 点，下跌 30 点，上涨 10 点，这是由上升趋势转为下跌趋势的前兆与步骤，多头从主动转为被动，这是卖出信号（如图 8—6）。



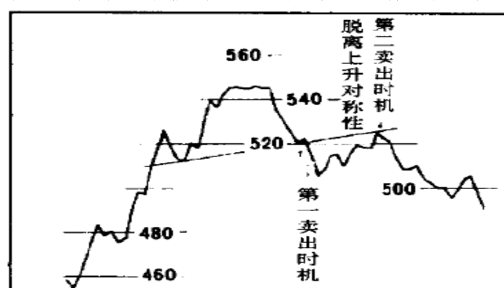


图 8—5　　图 8—6

（3）指数上涨 50 点，下跌 45 点，缓慢地上涨 10 点，空头已占上风，脱离上升对称性（如图 8—7）。

（4）指数下跌 70 点，上涨 20 点，下跌 35 点，这是脱离上升对称性的强劲走势，反弹时需卖出持有之股票（如图 8—8）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

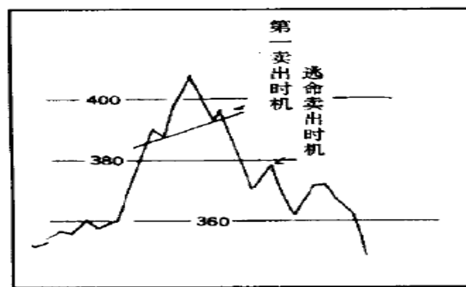


图 8—7

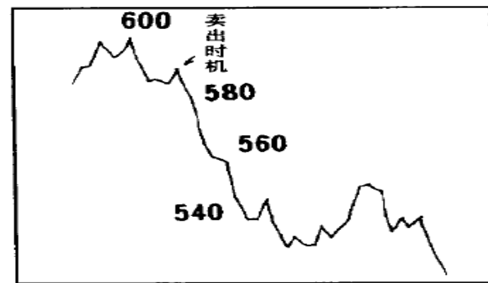


图 8—8

（5）指数下跌 70 点，上涨 40 点，下跌 20 点，多头已占上风，脱离下跌对称性（如图 8—9）。

（6）指数下跌 90 点，上涨 40 点，下跌 20 点，上升 30 点，下跌 10 点，这是由下跌趋势转为上升趋势的第一个步骤，空头从主动转为被动，这是买进信号（如图 8—10）。

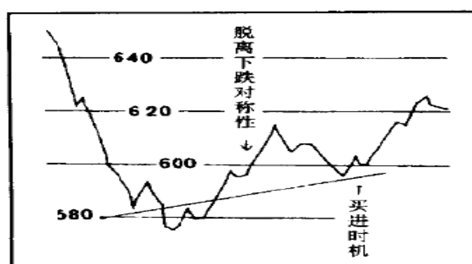


图 8—9

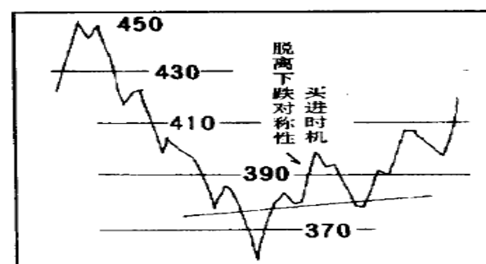


图 8—10

同样地，对称性亦适用于移动平均线系统，只是反应稍迟钝，需要操作者注意上升转点与下跌转点之出现，配合当日走势，研判季线与 25 日 K 线是否脱离上升或下跌对称性，同样也是买进与卖出的信号。（如图 8—11 与图 8—12）。

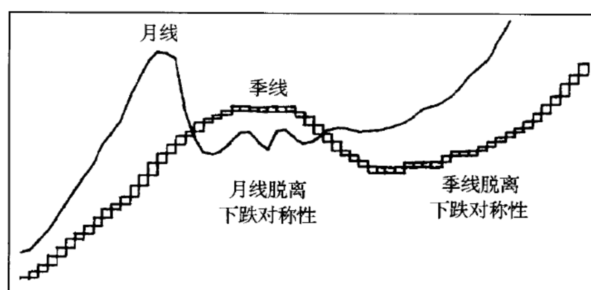


图 8—11

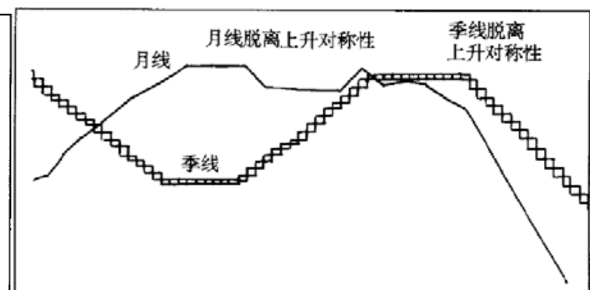


图 8—12

2．倍加法

在整理形态与反转形态里，曾有一计算公式，就是股价突破头肩形态之颈线，其涨幅或跌幅至少是头部（底部）至颈线的垂直距离，矩形之突破，其涨幅或跌幅至少是上限至下限的垂直距离，这种计算方法明显是一种机械方法，没有任何科学依据。而凭借过去股价变动经验与投资者对高价可期待的目标值的设定，来作为股票买进或卖出之依据，这就是倍加法。

倍加法并不适用于每一种股票，走长期盘档路线的股票与人为操纵过分的股票都不适用。然而，多空激烈对立的股票与热门股，由于主力吃进过多的额子，须拉高至相当价位才出货，因此，涨幅端视主力动向与激发买气决定最高价之价位，股价上涨幅度可以超过一倍、两倍甚至达到三倍。

随着股性与炒做材料丰富程度，股价上涨时，可将股价涨跌幅度乘以 10／9、10／6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或 10／3，然后与起涨点股价相加，便知股价若上涨一倍，会达到何价位，上涨两倍会达到何价位，上涨三倍又能达到何价位，这些预期达到的目标值便是出货时饥。

究竟采取那种倍加法测定股价预期之涨幅，没有明确的依据，操作者凭借自己的个性与对此种股票股性与远景的认识来测定，一般来说，保守且愿意维持成果者都使用 10／9 倍之倍加法来测定，有冒险性且喜欢获取暴利的人就可能使用 10／6 倍或 10／3 倍来测定。同样地，对于发行公司前景不甚了解的人只祈求股价上涨一倍，便感到满足，而那些对于发行公司前景与营业状况有深入研究与信心的人，对股价产生较高的期望，故定为 10／6 倍或 10／3 倍。

以裕隆股为例，裕隆股于 1976 年底至 1977 年初在 12.7—17 元间盘旋，随后大幅上升，若以倍加法计算最大涨幅，以 10／3 倍计算，17 元－12.7 元＝4.3 元，4.3 元×10／3＝14.3 元，以起涨点 15.7 元为准，15.7 元＋14.3 元＝30 元。结果，此股涨至 31.5 元而产生回档，距离 30 元亦仅百分之五差距。其次，1977 年底至 1978 年初该股在 36 元至 46 元间盘旋整理，随后展开第二段上升行情，以倍加法计算最大涨幅，以 10／3 倍计算，46 元－36 元＝10 元，10 元×10／3＝33.3 元，以起涨点 37.6 元为准，37.6 元+33.3 元＝70.9 元。实际上，该股历史性天价为 70.5 元，与 70.9 元差别甚微（如图 8—13）。

有倍加法的公式，当然就有倍减法，只是任何股票即使发生重大实质改变而大跌，跌至起涨点时，跌幅一般不会超过一倍。举个例子，和信兴股自 8 元涨至 16 元，股价涨了一倍，而自 16 元跌至 8 元，同样跌了 8 元，跌幅却仅为 1／2。当然，股价发生两段或多段下跌行情，跌幅就超过了一倍，此为空头市场特征。但是倍减法计算公式多由头肩顶预测下跌幅度来取代，因此，倍减法极少为投资者使用。

再以和信兴股为例，1976 年初，该股上市后不久，在 10.8—14.5 元间盘旋，随后发生大跌，若以倍减法计算预计跌幅，以 10／3 倍最大跌幅计算，14.5 元－10.8 元＝3.7 元，3.7 元×10／3＝12 元，而其起跌点为 14 元，14 元－12 元＝2 元，事实上，该股最低跌至 2.81 元，已是跌得体无完肤。随后，在 3.5 至 7.9 元间盘底，最后向上突破，展开上升行情，从倍加法看，7.9 元－3.5 元＝4.4 元，起涨点为 3.7 元，以 10／9 倍计算，3.7 元+4.4 元×10／9＝8.6 元，以 10／6 倍计算，3.7 元+4.4 元×10／6＝11.0 元，以 10／3 倍计算，3.7 元+4.4 元×10／3＝18.4 元。在实际的走势里，8 元与 17.4 元都曾碰到强大卖压，与倍加法之计算脱不了关系（如图 8—14）。

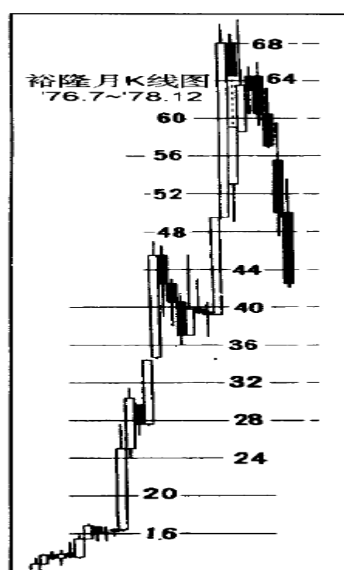


图 8—13

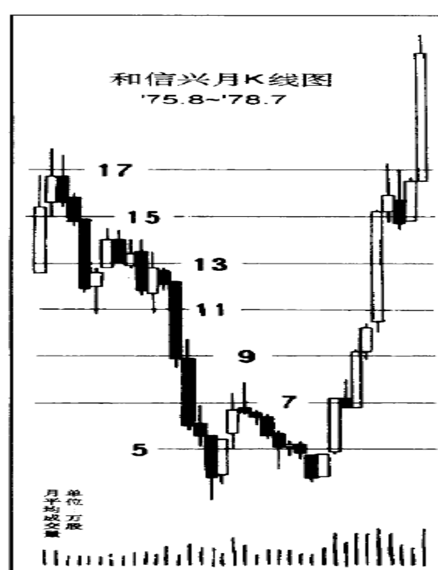


图 8—14

倍加法是投资者预测未来股价涨势的有利辅助工具，但不是一成不变的，需再配合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他技术性操作方法才是妥切的。

第二节　缺口

1．缺口之意义

战场上，交战的双方对峙一段时间，若不进行和解，总有一方取得优势。败退的一方或且战且退，或兵败如山倒，弃甲而逃。胜利的一方乘胜追击，渡过河流或海洋继续作战，此时面对严重的补给与退路问题，后面是“缺口”，敌方若反击，情势非常不利，若战败则必掉入河流，甚至被大海吞噬，不然就须投降。基于此项不利环境因素，必须奋力作战，向前挺进，距“缺口”一段距离，建立据点，稳住阵脚。

股票市场的多空长期争战更是如此，从 K 线图形可以看出，如果一个形状很完全的形态，不论是整理形态还是反转形态，或在波动较小的价格区域内以低成交量变动的股票，有时某日会受突如其来的利多或利空消息，持者惜售或卖方急于脱手，供需失调，开盘后没有买进或卖出，使某些价位在开盘时抢买或抢卖情形下而没有成交，在图形上显示不连贯的缺口，技术分析里，缺口就是没有交易的范围。

在此必须要提醒读者，缺口是开高盘或开低盘的结果，而开高盘或开低盘在图形上并不一定显示缺口，从下列图形便可一目了然。

由图 8—15a 所示，长阳线距先前之阳线有段空隙，是开高盘而且跳空，留下缺口。

图 8—15b 所示，长阴线距先前之阴线有段空隙，是开低盘而且跳空，形成缺口。

图 8—15c 所示，第二根长阳线是开高盘却未留下缺口。

图 8—15d 所示，第二根阴线是开低盘而未发生缺口。

从日 K 线图看，缺口是当一种股票某天最低成交价格比前一天的最高价格还要高（如图 8—16），或是某天的最高成交价格比前一天的最低成交价格还要低（如图 8—17）。而周 K 线图缺口必须是一周中的最低成交价格比前一周最高价还高，或是最高价较前一周的最低价还低。月 K 线亦是如此，只是月线缺口因时间较长，而发生月尾与月初股价“断线”的机会极微。

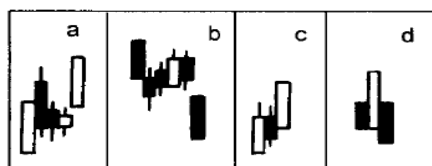


图8-15

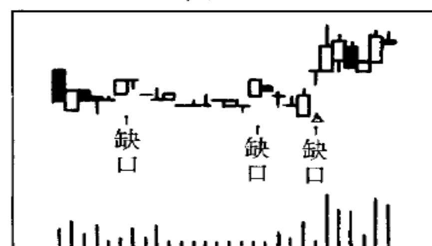


图8-16

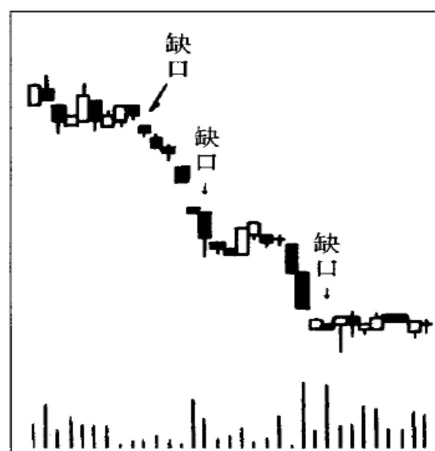
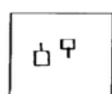
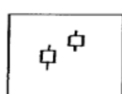
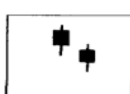


图8-17

若出现图 8—18、8—19、8—20、8—21 等图形，虽然开盘价较前一日之开盘价高，或是较前一日之收盘价低，彼此影线相连，虽然是跳空现象，但并不是缺口。







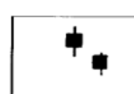


图 8—18　图 8—19　图 8—20　图 8—21

每日交易过程里，亦会发生某些价位没有成交的情形，K 线图形中却没有显现出来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们只能解释是一种暂时的供需不平衡，虽然它们时常比许多隔天的缺口更具有“多空已分出胜负”的意义，在技术分析上它只供短线操作者参考，而被专家所忽略。

许多技术操作者都认为任何缺口必须封闭，措辞稍为缓和的则认为假使一个缺口在三天内不封闭，则将在三星期内封闭，另有些人则认为三天内若不封闭缺口，则此缺口绝对有意义，短期内将不会“补空”。事实上，这些争执并不重要，主要是注意与了解封闭前与封闭后股价走势的动向。一般而言，缺口若不被下一个次级移动封闭，那就可能由一个中级移动封闭，时间更长者，将由一个相反移动的原始上升或原始下跌移动所封闭，极可能是一年或几年才会被封闭。

缺口被封闭后的走势是投资人所关心的。短期内缺口即被封闭，表示多空双方争战，原先取得优势的一方后劲乏力，未能继续向前推进，而由进攻改为防守，处境自然不利。长期存在的缺口若被封闭，表示股价趋势已反转，原先主动的一方已成为被动，原先被动的一方则转而控制大局。

探讨有意义的缺口前，先介绍在图形里时常会发生却没有实际趋势意义的缺口，它并不是由交易行为产生，而是由法令规定将股票实际交易价格硬性地从某一交易日起降低，降低的程度则由该股票所含的股息与股权多寡来决定，譬如除息与除权就是如此。除息报价是以除息前一日收盘价减掉今年配发之现金股利，因此，任何股票现金股利配发愈多，所形成的缺口愈大，1973—1979 年的台聚股便是标准例子（如图 8—22）。而除权报价是以除权前一日收盘价除以所含的权值，所谓权值则包括股票股利、资本公积配股与现金认股三部分，因此缺口更大，每年业绩良好，价位高与股票股利占多数的股票以及现金增资颇重的股票权值都非常大，因此，除权后之报价极可能与前一日收盘价格相差百分之二十，甚至于更多（如图 8—23）。这些缺口若被封闭，则称为填息或填权。

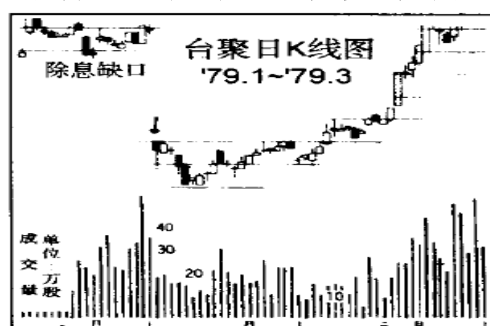


图 8—22

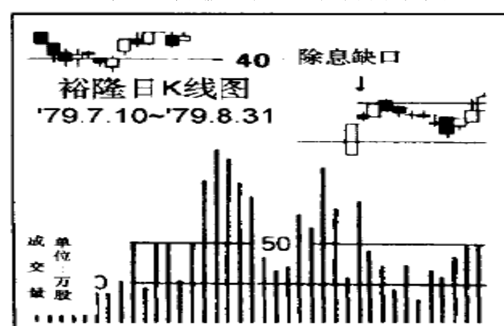


图 8—23

有些技术操作者为弥补除权后所形成的无意义缺口，就以开盘后的除权报价为准，将权值自行加于图形纸上，使图形继续连贯下去，如此一来，股票如果填权，在图形上则有双重的标示，一为现行股价，一为现行股价加上权值（如图 8—24 与图 8—25）。

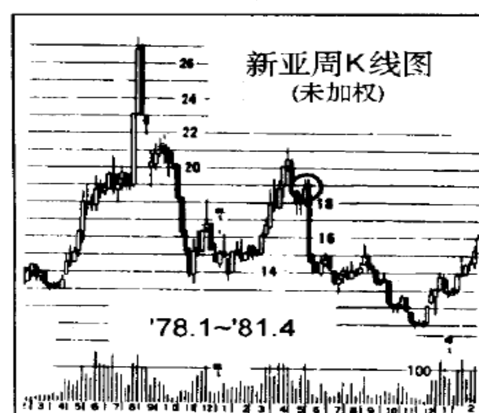


图8-24

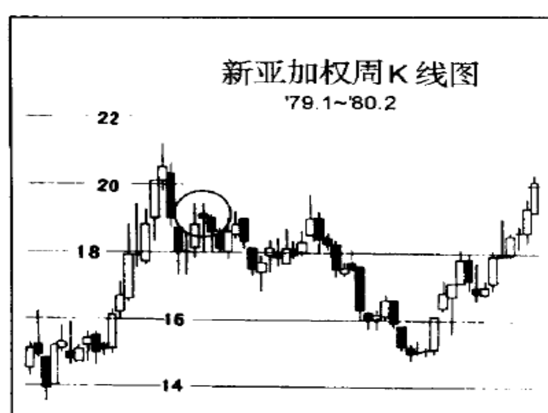


图8-25

图 8—24 新亚般 1979 年 6 月 1 日除权，但因含巨幅现金增资，除权前一天股价为 17.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，除权日

当天开盘价为 14.6 元，收盘价为 15 元，与前一日相比，显然出现缺口，用周 K 线表示时，若不将

权值补上，则该周周 K 线开盘价为 19.1 元，收盘价为 15 元，是一条长阴线，而若将权值补上，则

该周周 K 线开盘价为 19.1 元，收盘价为 19 元，是一条小阴线，下影线颇长，两种图形迥然不同。

2．缺口之种类

（1）普通缺口（如图 8—26）：在图形里普通缺口经常出现在一个交易频繁的整理与反转区域，然而它出现在整理形态的机会较反转形态大，因此若发展中的矩形与对称三角形出现缺口时，就能确定此形态为整理形态。因此，它的特征便是出现跳空现象，但并未导致股价脱离形态而上升或下降，短期内走势仍是盘局，缺口亦被填补。短线操作者如果预测此一发展迹象，则可在此价格区域内高出低进，赚取差价。普通缺口由于很容易被封闭，在多空争斗里亦不代表何方取得主动，其短期技术意义近乎于零。但是对于较长期技术分析却有很大的帮助，因为一个密集形态正逐渐形成，终究多空双方要决胜负。

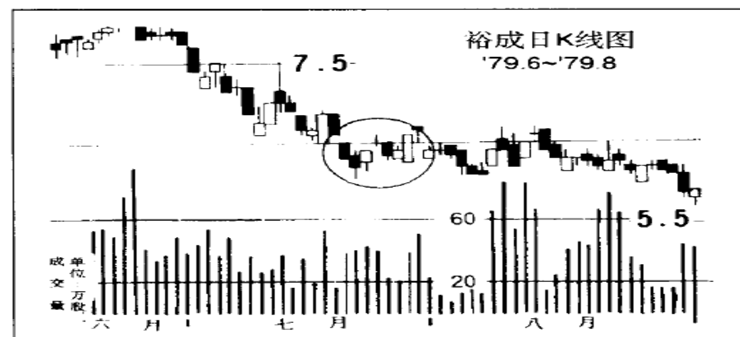


图 8—26　I979 年 4—9 月间，裕成股般价多呈盘局，向盘

档里股价却经常跳空，两三日内缺口又被填补，是普通缺口

（2）突破缺口（如图 8—27 与图 8—28）：当形态确立后，从 K 线表示股价以一个大小不一的缺口跳空上升或下降远离形态，突破盘局，此缺口就是表示真正的突破已经形成，行情将顺着股价趋势行进下去。也就是说，股价向形态上端突破，整理区域便成为支撑区，将有一段上升行情出现，股价向形态下端突破，整理区域就成为阻力区，将有一段下跌行情出现。

通常导致突破缺口的 K 线是强而有力的长阴线或长阳线，显示一方的力量得以伸展，另一方则败退，同时缺口亦显示突破的有效性，突破缺口愈大，表示未来变动愈强烈。成交量的配合则扮演重要的角色，如果发生缺口前成交量大，突破后成交量未扩大或随价位波动而相形减少，表示突破后并没有大换手，行情变动一段后由于获利者回吐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承接力量不强时，便回头填补缺口。突破缺口发生后，成交量不但没有减少，反而扩大，则此缺口意义深远，近期内将不会回补。与突破形态一样，下跌突破缺口并不一定出现大成交量，但仍有效。

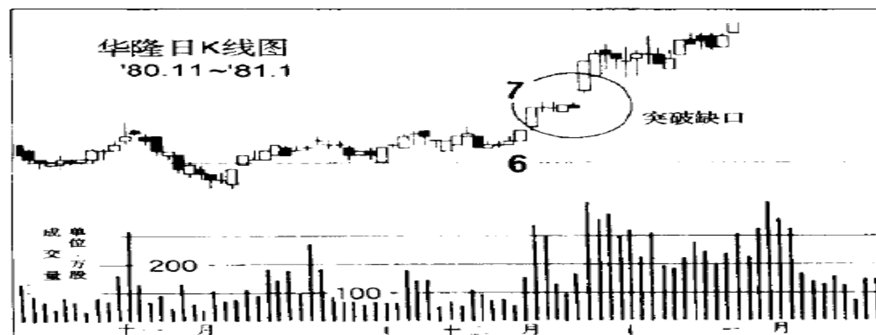


图 8—27　　1980 年底，华隆股开始稳定上升，在 6—6.5 元附近徘徊一个多月，12 月 23 日跳空涨停板，成交量大增是有效突破缺口，自然展开上升行情

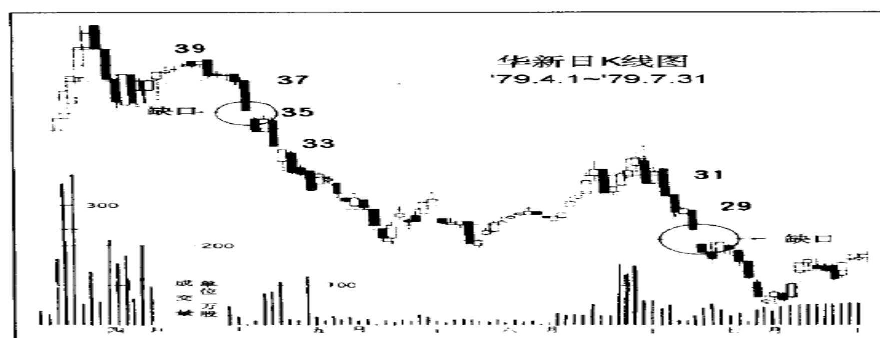


图 8—28 1979 年 4 月底华新股自大涨而回跌，在 36—38 元间挣扎，5 月 2 日股价跳空下跌，此缺口就是突破缺口

（3）继续缺口（如图 8—29）：亦称逃逸缺口。它出现的次数比前两种缺口要少，通常是当股价突破形态上升或下跌后远离形态而至下一个整理或反转形态的中途出现，因此继续缺口可大约地预测股价未来可能移动的距离，所以又称为测量缺口。如果行情进行中出现两个缺口，股价变动的中点就可能在两个缺口之间，所以就可计算出此段股价波动终点的大概价位。其次若跳空现象连续出现，表示距变动的终点位置愈来愈近，股市有句名谚：“股价跳三空，气数已尽”便是此意。

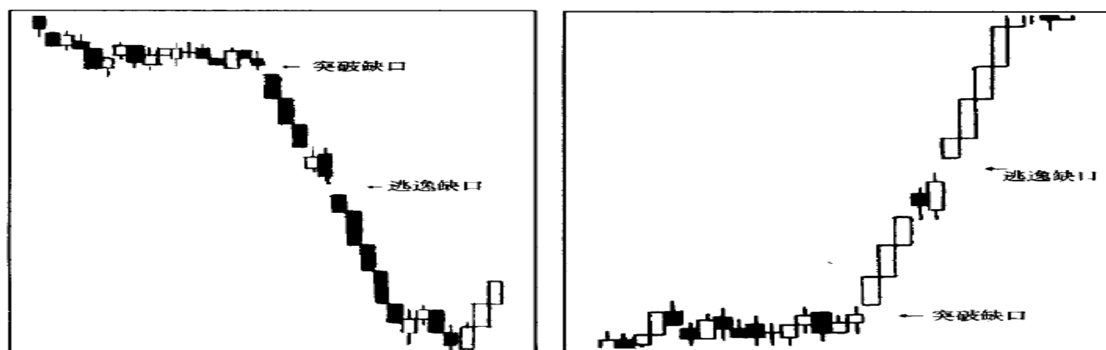
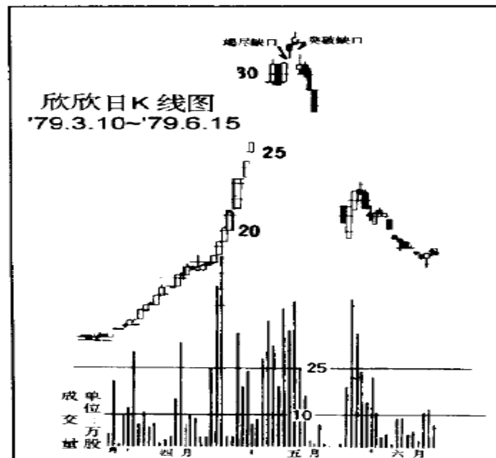


图 8—29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）竭尽缺口：在多头市场出现此类缺口，表示长期上升行情就将结束的信号，空头市场出现此类缺口，暗示跌势接近尾声，将进入整理或反转阶段，任何一种热门股票的上升或下跌行情出现竭尽缺口前，绝大部分均已先出现其他类形的缺口，然而并不是所有股票在行情结束前都会产生竭尽缺口现象。缺口发生交易日或次日成交量若比过去交易日显得特别庞大，而预期将来一段时间内不可能出现比此更大成交量或维持此成交量水准，极可能就是竭尽缺口。如果缺口出现后的隔一天行情有当日反转情形而收盘价停在缺口边缘，就更加肯定是竭尽缺口（如图 8—30）。同理，下跌行结束前出现向下跳空 K 线，成交量萎缩，此缺口亦是竭尽缺口（如图 8—31）。



（图 8-30 欣欣股原为冷门股，1979 年 3 月突破，做手介入，哄抬行情，不到两个月，股价从 13 元涨升至 32.7 元，涨势惊人，因纯系炒做，做手心虚，在 30.6 元处再度出现缺口，股价上升有限，尔后立即反转大跌，此缺口自然属竭尽缺口）

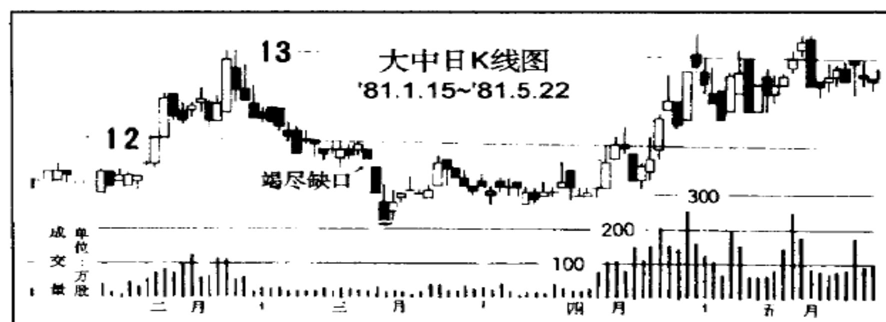


图 8—3l 大中股 1981 年初结束下跌行情而使股价回升，而在股价

止跌回升之际，出现向下跳空现象，而股价下跌有限，是竭尽缺口

有时会发现 K 线图形在同一价位区发生两个缺口，也就是上升与下跌行情里产生竭尽缺口后，股价继续朝相同方向移动，经过一星期或稍长时间的变动，开始朝反方向移动，而在先前竭尽缺口价位跳空，反转下跌或上升，形成突破缺口。由于两个缺口大约在同一价位发生，而整个盘档密集区在图形上看起就像是孤立的小岛，因此称它为岛形反转（如图 8—32 与图 8—33），极少出现。

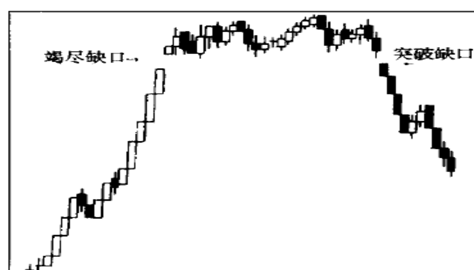


图8-32

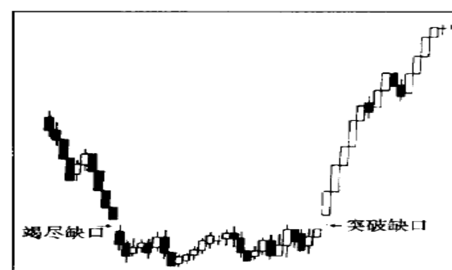


图8-33

3．缺口之研判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缺口现象在 K 线图形里并不罕见，究竟如何辨别缺口种类?大致可从各类缺口的特征去推敲：

（1）普通缺口与竭尽缺口都会在几天之内被封闭，由缺口所在位置极易分辨此两种缺口。

（2）普通缺口与突破缺口发生时都有区域或密集的价格形态陪衬，前者在形态内发生，没有脱离形态，后者则在股价变动要超越形态时发生。逃逸缺口没有密集形态伴随，而是在股价急速变动，也就是在行情中途出现。

（3）突破缺口表明一种股价移动的开始，逃逸缺口是快速移动或近于中点的讯号，竭尽缺口则表示已到终点。前面两种缺口借着它们的位置和前一个价格形态可以辨认，而最后一种则不能立刻确认、分辨出来。

（4）竭尽缺口就像逃逸缺口一样是伴着快而猛的价格上升或下跌而生。若要分辨此两种缺口，最好的依据就是缺口发生的当天或隔一天的成交量非常大，而预料短期内不容易维持或再扩大成交量，这可能是竭尽缺口，而非逃逸缺口。

（5）逃逸缺口与突破缺口一般在一段长期间内不会封闭，而普通缺口与竭尽缺口在几天之内会被封闭。从时间上区分，普通缺口较竭尽缺口更易被封闭，突破缺口则较逃逸缺口更不易被封闭。

到底如何运用缺口做为操作时的依据也是非常重要的一环。一般而言，股价以大成交量向上突破，留下缺口，这就是多头行情的征兆。继续上涨时应持有股票，不论是否在下一个次级行情顶点卖出，你都需承认日后仍将有高价出现，在回跌时可以加码买进。

急速上升过程里如果又出现一个缺口，此时需研判这是逃逸缺口，还是竭尽缺口，若推断此缺口是逃逸缺口，则可继续持有股票，在预估价位来临时，开始限价抛出，减少手中额子，当反转出现，就卖出所有股票保持战果，如果确定此缺口是竭尽缺口，则应立刻不限价抛出股票并可酌量使用融券以保证自己。

空头市场里读者可用这些规则做反方向的操作，就是遇到突破缺口时须卖出所有股票，而判断是竭尽缺口时，可以限价买进，开始做多头，值得注意的，下跌突破缺口不像上升突破缺口，它不需成交量增加来印证。

股价若在某一形态内变动，突然发生反转，朝相反方向突破，产生缺口，此时不论做多或做空，必须了结此操作，甚至做相反方向的委托；也就是原来若是空头，此时被回抛空额子后，再加码买进；原来是多头，此时卖出手中额子后，还可酌量融券抛空。

因此，缺口若出现在多空间僵持不下的盘局尾声，无疑使投资人轻松而肯定地抓住未来一段时间内股价波动方向。股价向盘档上端突破，三天内不补空，可大胆地买进，轻松赚笔多头钱；股价向盘档下端突破时，三天不补空，勿需再迟疑，应该立刻抛出股票，减少损失。

缺口若出现在多空长期争战的股票里，其意义又较肯定，热门股往往因激发强烈的买气与卖意，使投资者从缺口之出现观察与判断股价变动方向。而冷门股较少出现多空对峙，走势往往出现一面倒，完全由做手控制，因此，缺口意义虽不可忽视，但较难肯定作为判断股价趋势的指标。

第三节　高价圈与低价圈

在 K 线理论里曾向读者详细介绍 K 线的画法与意义，现在我们来复习一遍。

K 线不论日线、周线或月线均包含了开盘价、最高价、最低价、收盘价四部分，若当日价格不以最高价收盘，在图形里显示一条上影线，买方力量受考验，当日价格若不以最低价收盘，卖方遭遇阻力。

供需不平衡是导致价格波动的主要因素，股价亦不例外，随着买卖双方气势之消长，股价产生变动。买方气盛，股票交易价格水涨船高，必须用较高的代价才能买到那张

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“纸”；卖方气盛，股票交易价格每况愈下，必须用较低的价格才能抛掉这张“纸”，兑换成现金。

依照股价趋势理论，股价波动可分原始、中级与次级趋势，换句话说，原始上升行情是由几段中级上升趋势所组成，其间仍会发生下跌，经过整理，方得继续上涨，中级上升趋势里亦有几次次级下跌发生，并未影响行情，反而具有整理作用，使上升行情能更持久。因此，行情上升时，供需发生变化，开始下跌，从 K 线可看到高价之出现，止跌回升时，低价便确立。次级下跌行情时间短，高价极易被突破，股价继续向上波动。然而中级上升行情结束前，几次次级波动均在类似价位区内，产生不同形态，具有支撑与阻力，往后变动若股价继续上升，突破上档压力线或形态之颈线，新高价不断出现，很明显地，这个盘档区域便从起初的高价位转变成低价圈，若股价转趋下跌，突破下档支撑线或形态之颈线，新低价屡屡见到，这整理区域所成交的股票均难以出脱，形成上档压力，便是高价圈。

同样地，原始下跌行情是由几段中级下跌趋势组成，其中仍有间歇回升，经过价位调整，再度下跌，中级下跌趋势里亦有几次次级上升发生，并不影响走势，反具调节作用，使下跌时间拖长，因此，行情下跌时，供需暂时转变，开始回升，从 K 线可察觉低价之出现，止升回跌时，高价便确定，次级上升行情时间短，低价不久就被突破，股价又趋下跌。当中级下跌行情结束前，几次次级波动会先后在类似价位区域内出现，组成各种形态，具有支撑与阻力，往后若股价继续下跌，突破下档支撑线或形态之颈线，陆续出现新低价，明显地，这价位区域就从起初的低价圈转变为新的高价圈，若股价反转上升，突破阻力线或形态之颈线，向高价波动，这整理区域便成为推动股价上涨的原动力，形成下档支撑，便是低价圈。

1．高价图形成与研判

经过一段长期上涨后，追逐差价心理已渐渐被“何处是高价”所笼罩。短线投资人之两愿：一是短期内能获得最大利润，就是买最低价，卖最高价；二是不愿受套牢之苦，既使套牢一天也心不甘、情不愿。因此买意随着股价大幅上扬后而减少，卖意则相形增加，供需关系由买方强盛转趋买卖双方均衡，终至卖方占上风。任何股票价位调整，多半由主力或做手负责，他们由低价逐渐将股票拉升，吃进不少筹码，当成功地使投资人附和而抢进股票时，便开始出货，短暂地两三天不可能将低价买进的股票全部倒出，只能借调节供需达到出货目的，利用振荡行情或盘档支撑股票价位，好将大部分股票顺利出脱，买方由疯狂地抢购逐渐意识前景并不是那么美好，赚钱的获利了结，赔钱的仍在等待奇迹出现。整理行情结束，卖方力量增加，主力与做手乘持股者不耐，乘机掼压，以便在低价补货，预备做下一档行情。这个买进套牢圈便是高价圈。

高价圈有时两三天就形成，股价暴涨，此纯系人为炒做，当买气突然四散时，股价迅速下跌，短期内股价即使回升，最高价附近价格不再出现。也就是头肩顶形态之头部价位成为天价。

高价圈之形成可从 K 线移动、平均线、成交量三系统去研判：

（1）K 线部分：中级上升行情时，阳线占多数且比阴线力量强是特征。因此可从下列走势观察高价圈已经形成：

①连续几根阳线冲刺，出现一根短阳线或短阴线，然后几根长阴线又使股价跌至起涨处，股价进入盘档或下跌（如图 8—34）。从 K 线理论看，这类未脱离对称性的走势多半确立高价圈已出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

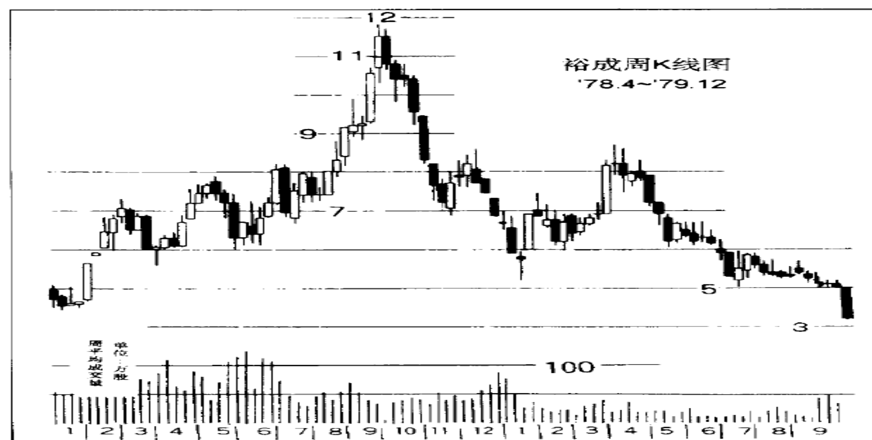


图 8—34　　裕成股 I978 年 8 月起股价做最后冲刺，从周 K 线图看，出现连续几根阳线，而在 11.7 元

附近遇压力回跌，下跌速度快，几周后重回 11.7 元起涨处，而 9 元以上价位不再出现，

高价圈即确立

④长阴线虽然在大涨后单独或连续出现，多头主力没有立刻撤退，以长阳线与阴线相抗衡，造成振荡行情，惟多头实力不能持，连续之阴线跌破支撑线，高价圈便确立（如图 8—35）。或是在长阴线出现后，继续上升，只是轨道改变，阴线必再攻击，借脱离对称性方式使股价得以在高档盘旋。不能持久，上升轨道趋于水平，空头再施压力，造成重跌，高价圈成立（如图 8—36）。



如图 8—35　裕和股 1978 年初股价自 6 元起涨。7 月初股价已上涨至 13 元，涨幅超过一倍以上。从周 K 线图看，13 元附近卖压增强，阴线力量弱，惟多头继续拉升行情，在 15 元附近终于力竭，反转下跌时阴线长且连续，11 元盘档区即形成高价圈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

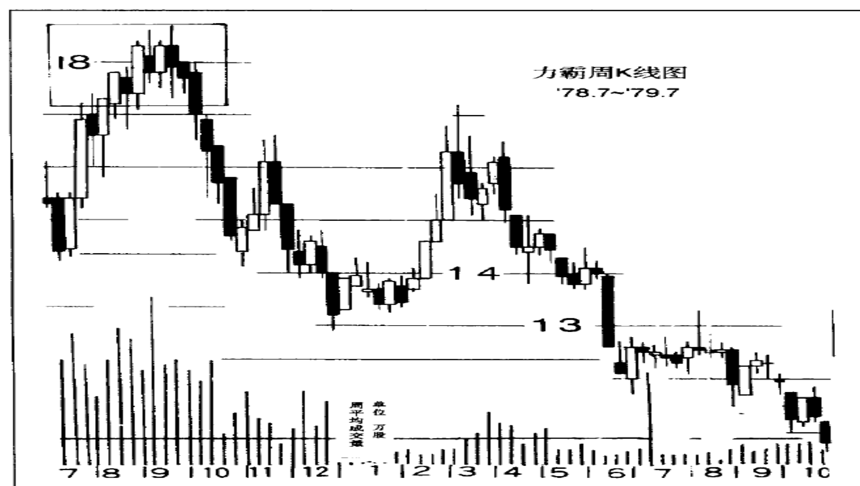


图 8—36 力霸股多头 1978 年 7 月里展开最后攻击，涨至 17 元以上后，上档压力重，改变上升轨道，在 17.2—18.7 元盘旋，最后反转下跌，形成高价圈

③由 K 线中发觉竭尽缺口出现，K 线在缺口附近成密集形态，阴线与阳线互有胜负，最后多头失去主动，股价回头补空，高价圈确立（如图 8—37）。

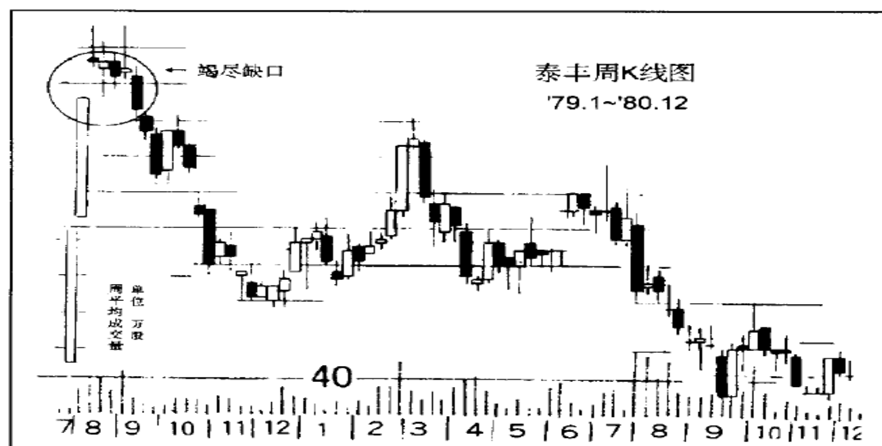


图 8—37

④整理形态末期，股价向下反转，突破颈线，反弹无力，依照计算公式，必会下跌一段，而且颈线附近成为股价回升之压力线，因此，高价圈得以确认（如图 8—38）。

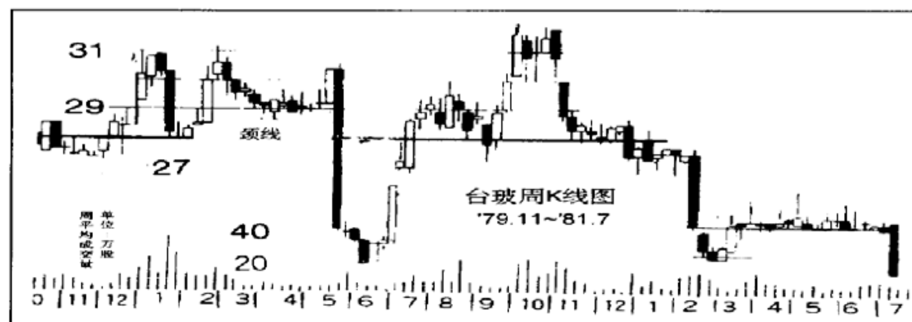


图 8—38 台玻股 1980 年 10 月在 30—32 元间盘旋，跌破 30 元颈线，自然形成套牢圈，也就是高价圈确立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）移动平均线部分：中长期与短期移动平均线经过股价长期上升，都开始向右上方移动，当日股价与 10 日线、25 日线及 73 日线之关系必是依次排列，却不能维持许久，绝对转点出现，股价进入盘局，当日股价与 10 日线、25 日线便会纠缠在一起，然后再分开，可从下列变动情形确认高价圈：

①73 日线下降转点出现，而且当日股价与 73 日线正乖离率太大，表示股价已进入高价圈（如图 8—39）。

②当日股价与 10 日线、25 日线相互交错在一起，10 日线呈水平状，狭幅波动，25 日线由急速上升趋于平缓，渐有转弯下降迹象（过去指数开始连续扣高点数），此时若不再出现一段上升行情，反而趋于下跌，跌破 25 日线而无力反升至 25 日线盘稳，25 日线盖头。趋于下跌，短暂高价圈确认（同图 8—39）。

③股价跌至 73 日线之下，再下跌一段时，73 日线盖头处以上的成交价位便是高价圈（同图 8—39）。

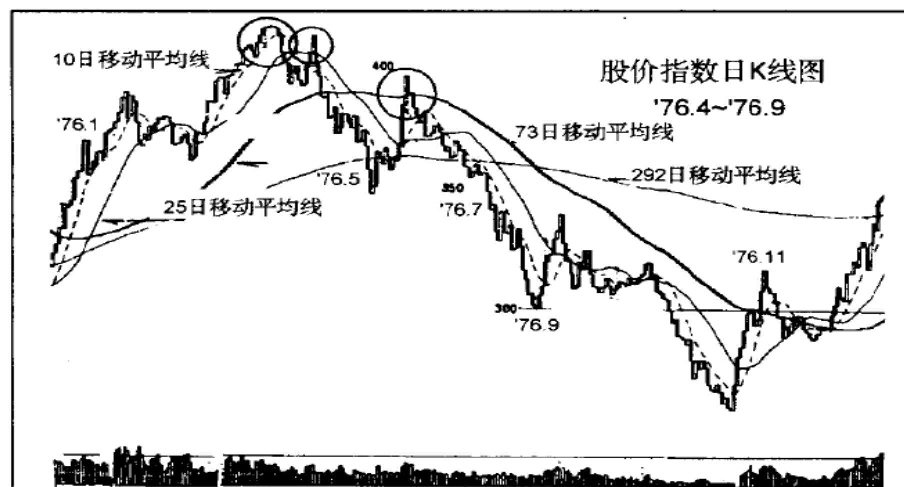


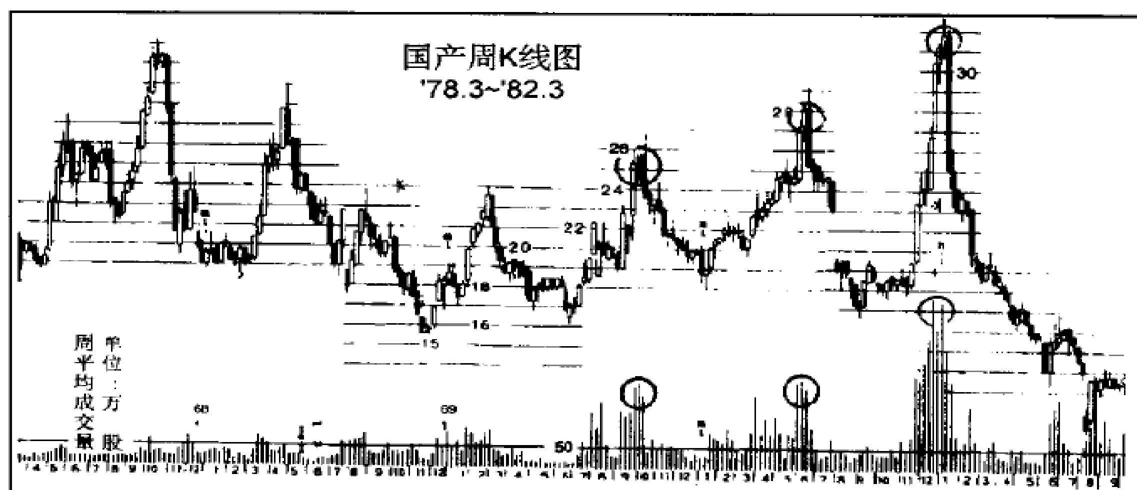
图 8—39　1976 年 6 月上升行情里，移动平均线系统 73 日线在 380 点附近放转点，同时当日股价距平均线远，已无力量再上升，股价开始回跌，而 73 日线在 388 点盖头，25 日线在 405 点盖头，跌破 380 点后高价圈确立。

（3）成交量部分：可从下列现象窥出高价圈成立：

①股价跌至大成交量出现之以下价位而不再回升，高价圈成立（如图 8—40）。

②下跌至成交量密集区股价之下，翻升乏力，上档套牢圈形成（同图 8—40）。

⑧股价指数上涨，腾落指数下跌，亦意味高价圈逐渐形成。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 8—40　由国产股周线图看，振荡行情顶端均是大成交量，一旦回跌，自易形成高价圈，短期内不易重回此价位

（4）测定高价的方法：

①若非绝对投机股，可从本益比计算，绩优股与长期投资股本益比超过十二倍，其他股票本益比超过十五倍，都易形成天价。

②参考过去之高价，若要超过上一段行情之最高价，尤其是历史性高价，必须要有特殊利多消息支撑，否则难以过关。

③利用倍加法预测高价位置。

④买气激发至极限，出货者毫不留恋地出货而短期内不再买进，亦易形成高价。

2．低价圈形成与研判

长期下跌后，投资者买股票即套牢，加码买进的信心与勇气均丧失，不免心起疑窦，望着各种图形叹息。“低价究竟在何处”是投资人急于要探讨的，洞烛先机，适时买进。而卖方则因股价跌幅已深，愈向下跌，愿意赔本杀出的投资人愈少，卖压自然减少，剩下的只是材料的出现。卖意随股价持续下跌而减少，买气则相形增加，供需关系从卖方强盛转趋买卖双方均衡，终至买方占上风。任何股票主力或做手将股票在高价抛出，除非股票本质发生严重转变，公司即将倒闭，否则一定会逐渐补回额子，并在低价位大量吃进，使跌势得扭转。这类进货行为不会在一两天完成，须掩人耳目，暗地吃进，借调节供需达到进货目的，利用振荡行情或盘档阻止股价跃升，好将流动筹码一一吸进，减少上升时获利回吐的压力，卖方从激动而毫无保留地杀出股票，到理智地分析前景并不如想像中那样恶劣，或意识经济情势已恶劣到底谷，赔钱的投资人已学习忍耐与等待，短线进出者亦不愿抢进抢出，静待较大行情之出现。整理行情结束前，主力与做手已不耐于久盘，激发买气，股价脱离盘档，急速或逐渐上升，向高价推进，这个诱空卖出区域便是低价圈。

低价圈形成有时两三天才完成。当股价暴跌，卖意冷却，股价受强大买意支持而迅速回升，短期内股价即使回跌，最低价附近价格不易再出现。也就是头肩底形态之底部低价位便是底价。

低价圈之形成亦可以从 K 线、移动平均线、成交量三系统来确立。

（1）K 线系统：中级下跌行情里，阴线占多数且比阳线力量强是特征。因此可从下列走势观察低价圈已经形成：

①连续几根长阴线，出现一根短阴线或短阳线，然后出现几根长阳线使股价回升至始降处，随即进入盘档（如图 8—41）。这种脱离对称性的走势多半初步确立低价圈。



图 8—41　1979 年底炼铁股股价跌至 18 元以下，而后回升至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

24 元起跌处，进入盘局，然后再上涨，18 元附近就是低价圈

②长阳线虽然在跌势末期单独或连续出现，空头主力没有完全撤退，仍以长阴线与阳线相抗，多头主力亦尚未有意显示实力，振荡行情出现，多头渐居于主动，待时机成熟，连续阳线或强有力之长阳线突破阻力线，低价圈便形成。或则在长阳线出现后，继续回跌，可是下跌轨道改变，多头必再发动攻击，借脱离对称性方式使股价不能在低价圈久盘，下跌轨道转为水平，多头主力再激发买气，大涨产生，低价圈成立（8—42）。

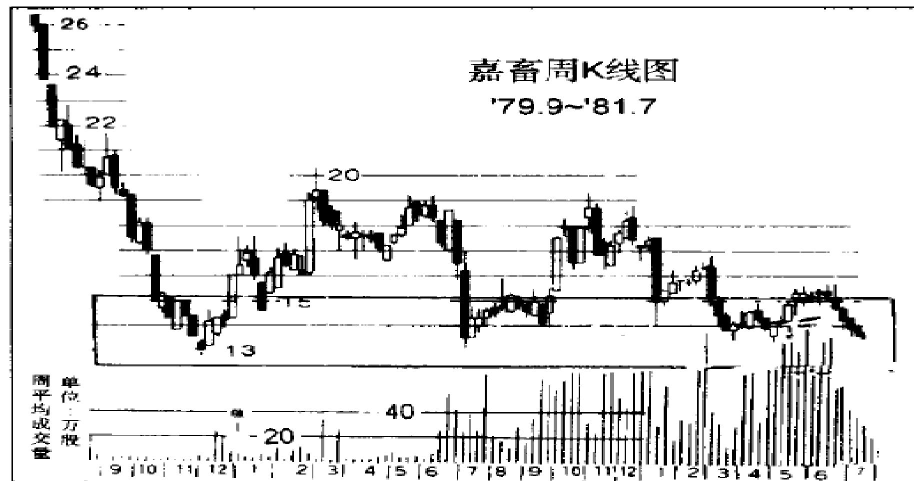


图 8—42　1979 年 6 月嘉畜股展开下跌行情，自 27 元跌至 13 元后，多头反抗始增强。但空头仍打压，跌至 13 元边缘始反转上升，15 元以下即是低价圈

③K 线变动，出现竭尽缺口，K 线在缺口下端成密集形态，阳线与阴线互有胜负，最后空头失去主动，股价上涨补空，低价圈确立（如图 8—43）。

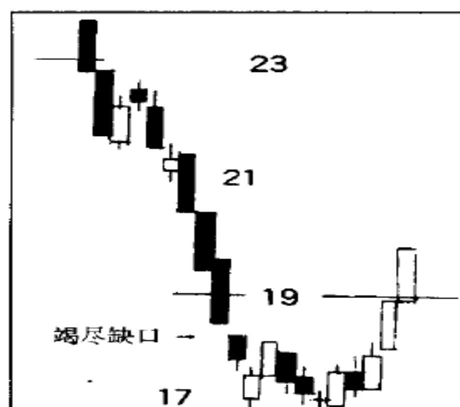


图 8—43

④整理形态末期，股价向上反转，突破颈线，回跌有限，依照计算公式，至少会上升一段，而且颈线附近成为股价回跌之支撑线，因此低价圈获得确认（图 8—44）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 8—44 华隆股 1980 年 5 月至 9 月间在 5—6 元盘旋整理，10 月初以根长阳线脱离盘梢区，虽受获利回吐压力，行情继续上升

（2）移动平均线系统：中长期与短期移动平均线由于股价长期下跌，都向右下方移动，当日股价与 10 日线、25 日线及 73 日线之关系必是依次排列，却不能维持很久，上升绝对转点出现，股价进入盘局走势，当日股价与 10 日线、25 日线会纠缠在一起，然后再分开，可从下列变动走势确认低价圈：

①73 日线上升转点出现，而且当日股价距 73 日线负乖离率太远，表示股价已进入低价圈（如图 8—45）。

②当日股价与 10 日线、25 日线交错在一起，10 日线呈水平状，狭幅波动，25 日线由急速下跌趋于缓和，渐有转弯上升迹象（过去指数开始连续扣低点数），此时若不再出现一段下跌行情，反而股价趋于上升，突破 25 日线后下跌缓慢，仍在 25 日线之上而受支撑，25 日线抬头，趋于向右上方移动，短暂低价圈形成（同图 8—45）。

③股价涨至 73 日线之上，再往上涨一段时，73 日线抬头处以下的成交价位便是低价圈（如图 8—46）。

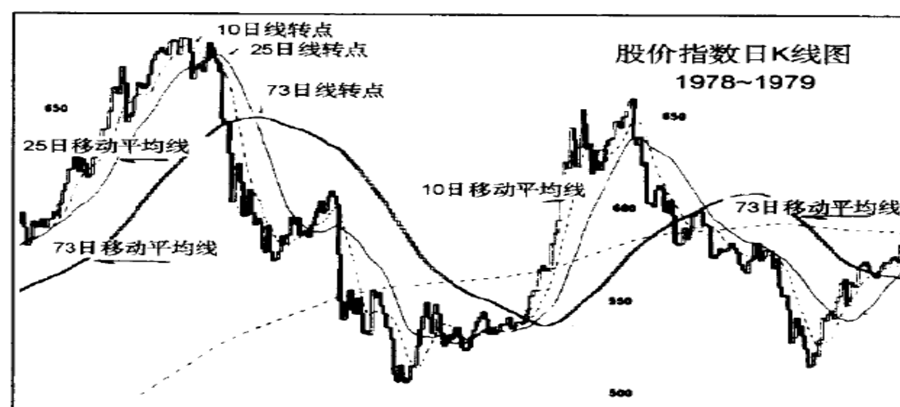


图 8—45 1978 年底股价大跌，1979 年 1 月 5 日股价指数是 535 点，而 73 日线则在 610 点乖离率达 12.5%，股价自然强力反弹，盘档两个月后，反转上升，低价圈成立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 8—46　1977 年初，股价指数出现下跌行情，自 392 点跌至 313 点，始稳住盘几个月。10 日线与 25 日线交错在一起，73 日线亦由下跌转趋横向变动。8 月中旬股价大涨，冲至 73 日线之上端站稳后继续上涨，73 日线亦开始向右上方移动，上升行情确立。73 日线转点之下自然是低价圈。

（3）成交量：可从下列现象窥出低价圈成立：

①股价下跌，成交量逐渐萎缩，至极限时，股价虽然继续下跌，最低成交量不再出现，股价回升至小成交量出现之以上价位而脱离低价位，低价圈成立（如图 8—47）。

图 8—47　由周 K 线图可看出，行情开始前，成交量均已萎缩至极限，南侨股下跌行情结束，上升行卖方惜售，表示低价圈来临

②股价脱离盘档区回升至成交量密集区之上，容易遭受卖压而出现几根阴线，成交量迅速萎缩而股价仍在盘档区之上（如图 8—48）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

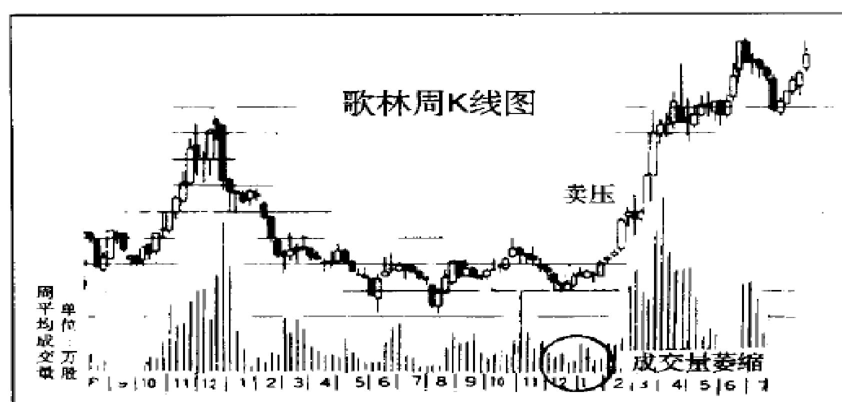


图 8—48　　1981 年 11 月歌林股股价回升至 14 元高价处而遭受卖

压，回跌时成交量萎缩快，浮额获清理，终于突破上档而回升一段

③股价指数下跌，腾落指数上升，亦意味着股价进入低价圈。

3．天价之研判

天价，顾名思义，即是某段期间内所出现的最高股价，底价则是某段期间内所出现的最低股价。买到最低价、卖到最高价一直是投资人所向往的，但那是可遇不可求的，股价进入低价圈便是进货时机，进入高价圈便是出货时机，若非最低价不买，非最高价不卖，反而贻误操作，往往自陷困境，乱了脚步，在低价圈放空，高价圈做多，后果可以想像。所以股市中有句名谚：“天价不卖、底价不买。”

原始上升行情里出现天价，意味着多头市场结束，空头市场来临，因此天价代表历史性价格，具有特殊之意义。中级行情里出现天价，表示一段行情结束，即将回跌或进入盘局。次级行情里出现天价，只能表示几天内出现的最高价，极容易被突破，它的实际意义自然是有限。天价出现后，第二天开盘即不灵光，迅速下跌；行情稍弱时，当日股价即发生反转，留下很长的上影线。

高价圈里的天价形态由于次级波动不只一次，形成天价亦不只一个，每次次级波动均有一个高点，随行情强弱，最高的高点有时不只一个，有时出现于第一次次级波动的顶点，有时第二个顶点是最高点，因此形成高价圈的 K 线形态，可分为下列四种：

（1）三尊形（如图 8—49）：股价快速上升，发生较深的回档，在 E 点处止跌回升，做最后的冲刺，买方力量已发挥至尽头，做手开始出货，股价快速回跌，在 E 点附近又获支撑，重新反弹，上档压力沉重，股价再上升至前两高点附近，至 D 点处而回跌，在支撑线附近又上升，力道极弱，至 H 点即回跌，并跌破支撑线，三个高点似是山峰，类似小的三重顶，天价已确立。

（2）倒 U 形（如图 850）：当股价出现一段上升行情后，从高点滑落，出现较大的跌幅，在 C 点处下跌并快速反弹，又回至先前高点 A 之处，上档沉重，使股价反转下跌，虽然在 E 点与 C 点延伸线得到支撑，但却仅能反弹至 F 点再度下跌，远离 A、B 两高点。从图形上很明显辨认出是一英文字 M，类似双重顶，只是规模较小而已。此天价形态导源于做手实力强且有心出货，造成上档大套牢圈，若与三尊形相比，三尊形有三个出货的高点（出现三次天价），而倒 U 形只有两次，就买方力量言，倒三尊形自比倒 U 形强劲。另外，有时图形表现倒 U 形并不那么顺利，第一个天价出现而股价下跌，做手费_了九牛二虎之力才将股价盘升至第一个天价附近（如图 8—51）。这种不干脆走势大多由于做手吃货太多，未能适时抛出，因此仍在维持股价，向上拉抬，但是追高者渐少，因此上涨速度缓慢，时间拖得较长，当做手顺利出货或放弃炒做时，自然会快速下跌，结束上升行情。

（3）军舰形（如图 8—52）：第一次天价 A 点出现后，卖方力量强，使第二次天价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价位 B 点低于 A 点，第三次天价 F 点价位又较 B 点更低，类似下跌直角三角形，这种弱势表现意味着将有一段较深的下跌行情。

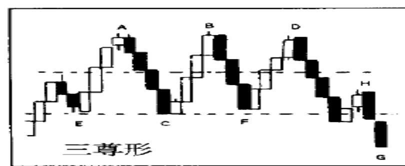


图8-49

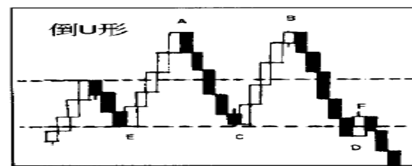


图8-50

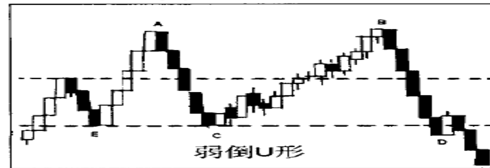


图8-51

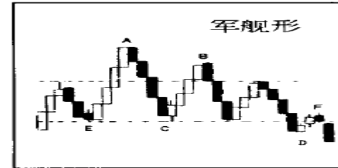


图8-52

（4）帆船形（如图 8—53）：比军舰形更弱，可说是推动形成第二次天价之能力。卖方力量表现特别突出，从形态上看，极似小头肩顶。

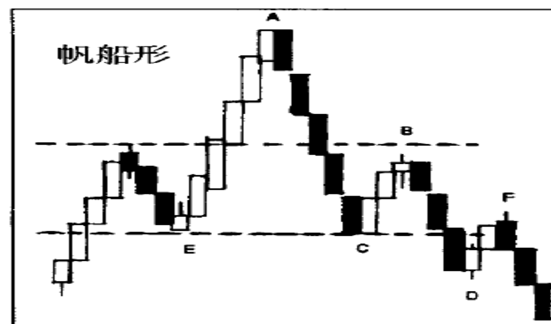


图 8—53

在个别股图形中，1981 年底的国产股即出现此例。该股在买气不断下，展开一段上升行情，其间在 22 元附近稍事停留，大量换手后，直冲而上，快速拉升后创新高价 32 元，但做手心虚，无力维持，而跟进者亦无意追高价，卖压产生，在多杀多情况下，产生暴跌走势，连续跌停板，很快又跌回至先前盘档区 22 元处才获得支撑而反弹，但力道极弱，上档卖压重而再跌一段，由图形显示，就是标准帆船形（如图 8—54）。

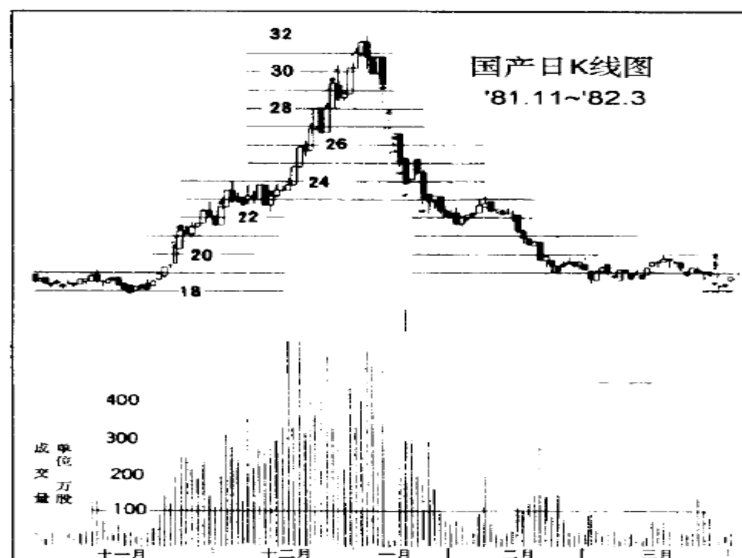


图 8—54

其次，从成交量亦可意识天价之形成。成交量值随着股价上升而增加，这是股市中铁的规则，因为买方是推动股价上涨的原动力。每段上升行情均会出现最高成交量值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般来说，成交量值随着股价上涨而做阶段式的增加，也就是说，第一段上升行情结束前，成交量值已明显增加，借着回跌来整理萎缩成交量值，为第二段上升行情预做准备，等待第二段行情展开，股价达到并高于前次顶点时，成交量值较先前为小，但是有继续扩大征兆，第二段行情结束前之最高成交量必会创新记录，然后再回档。因此，上升的每段行情里均会有最高股价与最高成交量值。两者可能同时出现于一个交易天，也可能出于不同的交易天。

（1）出现于同一天内，表示股价创新高峰后，做手乘投资者疯狂抢进之际，将筹码大量倒出。大换手时，接手无力拉升行情，做手乘机摜压，行情顿时崩溃，留下天价与大成交量值，这种量价配合的情形并不多见，1980 年 8 月底农林股曾出现此走势（如图 8—55）。

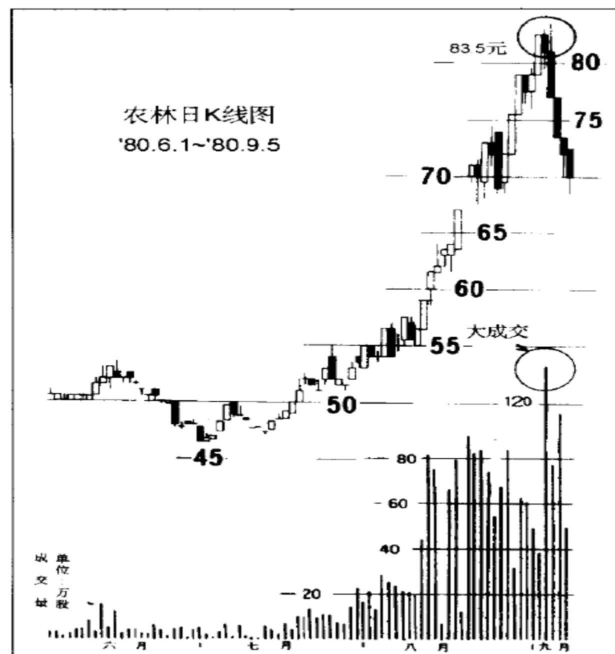
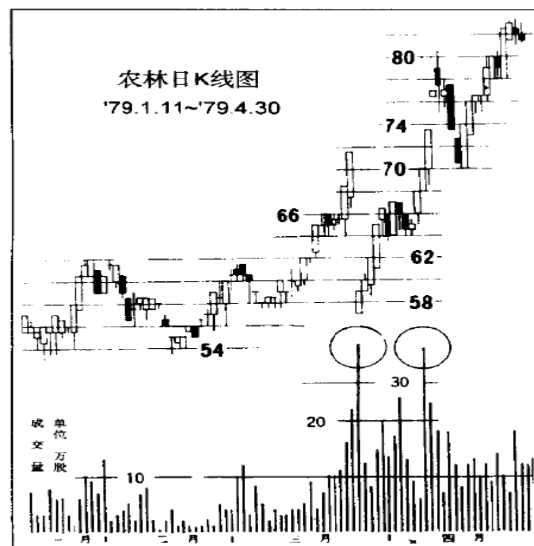


图 8—55　从日 K 线图看，1980 年 7 月农林股出现上升行情，涨幅颇大，直至 83 元处始回跌，而当日成交量为 140 万股，量价配合，最大成交最对应最高价，股价难免下跌一段

（2）天价先出现。最高成交量值在股价创新高峰后回跌时达到买气的最高潮，这种情形更少，因为投资者心理笼上阴影，见到天价形态出现，买气大减。

（3）最大成交量值先出现。这是最常见的走势，俗称“先见量，后见价”。买气激发至顶点，在利空消息出现前，看好的大有人在，股价在惜售状况下继续上升，而成交量值不能再扩大，这是危险的信号，通常两、三天内天价就会出现（如图 8—56）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

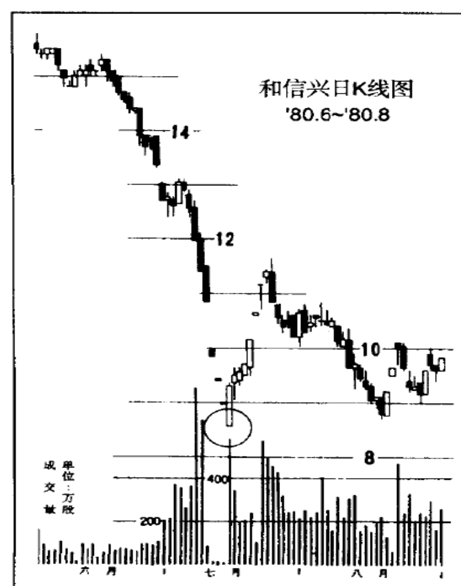


（图 8-56 由周 K 线图看，农林股 1979 年初展开上升行情，除权前后均出现一次大成交量，而后股价虽涨，直至上升行情结束均未再出现如此大成交量，是标准先见量、后见价走势）

4．底价之研判

原始下跌行情里出现底价，意味着空头市场结束，多头市场来临，阴霾将一扫而空，股市将重新活跃起来，因此底价亦是历史性价格，具有特殊意义。从经济环境看，景气不致再恶化，萧条已至谷底，严酷的冬天行将结束，明朗的春天接踵而至。中级行情里出现底价，表示另一段上升行情即将展开，股价又将攀高。次级行情里出现底价，只能表示几天内出现的最低价，极容易跌破，较不具意义，因此，重点在中级行情里底价之产生。底价是低价圈的附属物，有时是金鸡独立，仅有一个特别低点，有时则如同天价一样，是由几个高低不同的次级波动底点组成，造成底价形态。

首先，从 K 线观察底价之形成。中级下跌行情结束前，从 K 线图形里经常看到强劲有力或跳空而下的长阴线，利空消息不断出现，迫使买方却步，卖方则肆无忌惮地抛出股票，浮多了断，惜售心理与捡便宜货心理挑起些微买意，低价自然消失。走势稍弱者，当日最低价出现，瞬息即逝，虽然当日股价一直盘于低价附近，第二天开盘即充满买气，快速上涨。走势强者，出现最低价后，当日就拉升，距离最低价有一段距离，最强势的反转上升，是从跌停板升至涨停板，跌停板附近价位是买方的坚强堡垒，短期内不会再出现。1980 年 8 月，和信兴股便有一实例（如图 8—57）。另则在 K 线下端留有长影线，亦具强烈反转之意。



（图 8-57 和信兴股 1980 年 6 月初出现利空消息股价大跌，自 15.4 元下跌，一个月内就跌至 9 元以下，由于连续跌停板，7 月 15 日跌幅已深，而从跌停到涨停，短期内最低价不复再现）

与高价圈里的天价形态一样，低价圈里的底价随次级波动次数而产生次数不同的底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价，价格亦不相同，同时随行情强弱，底价的 K 线形态，可分为三种：

（1）倒三尊形（如图 8—58）：下跌行情进行途中，出现较明显的反弹，表示多头抵抗；在 E 点处止涨回跌，表示空头压制力量强，仍然居于主动地位，又出现新低价；但是下跌轨道显然改变，表示卖方力量逐渐转弱，多头自然乘机进攻，使股价重回至 E 点价位附近，走势显然脱离下跌对称性，但是长久的卖出意志不能立刻转变，乏人追高价，股价回跌很正常，跌至先前出现价位 A 点附近时，多头再度反击，使股价重返先前之反压线 E 和 C 附近而回跌，多空间力量已趋于平衡，未再创低价，在先前出现之 A 点与 B 点附近即强力反弹。此时空头已趋于被动，多头全力进攻，通过 EC 反压线，远离先前出现之低点，展开上升行情。在形态上，类似三重顶之雏形。

（2）U 形（如图 8—59）：下跌行情途中，出现较明显的反弹行情后，跌势趋于缓和，在 A 点处强力回升，在 E 点附近遇卖压而回跌，重新跌至 A 点附近，再度强力反弹，通过 EC 反压线，展开上升行情。出现此形态，表示做手有计划地将行情打下来，而在先前底价附近再度吃货，然后买上来，因此底价附近支撑力量强，若与倒三尊形相比，倒三尊形有三个进货的底点，U 形只有两个，走势上 U 形自然较强。

（3）倒军舰形（如图 8—60）：在下跌过程里，股价反弹而改变下跌轨道，但空头仍居于主动，再跌一段后，在 A 点获得支撑而强力反弹，至 E 点处而回跌，但 A 点之低价不再来，跌至 B 点后而快速上涨，通过 EC 反压线，虽再回跌，但多头已居于主动地位，主动攻击，远离 A 点与 B 点之低价，结束下跌行情而反转上升。也就是说，第一次底价出现后，买方力量转强，使第二次底价价位高于第一次底价，第三次底价价位更高，这种一波比一波高的走势可预期一段较强劲的回升行情。若与倒三尊形及 U 形相比，进货点逐步提高，显然已有做手介入吃货，不愿再有便宜货出现，是三种底价形态多头表现最强的一种。

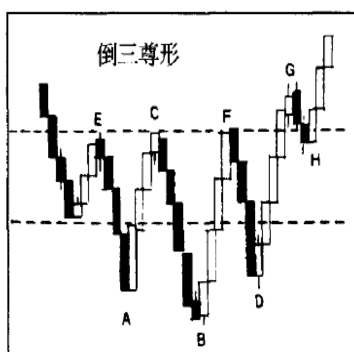


图8-58

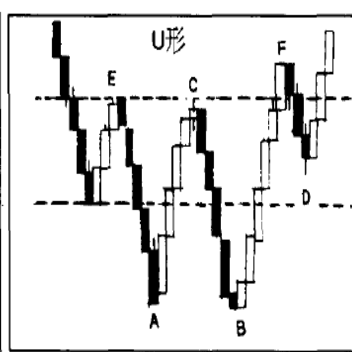


图8-59

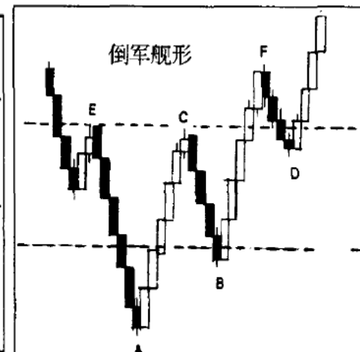
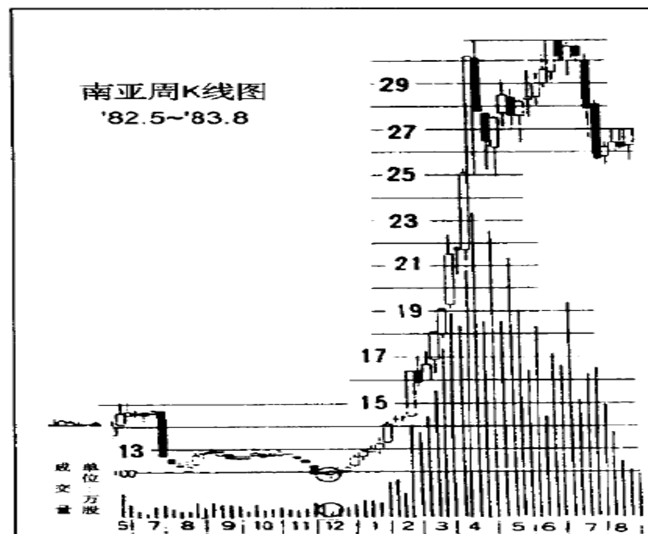


图8-60

底价形态变化较少，在于低价圈内成交量值萎缩，行情波动没有太大的变化。

其次，再从成交量探讨底价出现。成交量值随着股价下跌而减少，这是惯性定律，充分反映“买涨不买跌”心理。每段下跌行情亦会出现最低成交量值，并且随股价下跌而做阶段式的减少，与上升行情恰巧相反，股价下跌一段，最低成交量值便更萎缩。因此，下跌的每段行情均会有最低股价与最低成交量值。两者可能出现于同一个交易天，或分开出现（如图 8—61）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（图 8-61 南亚股 1978 年从 32.4 元反转跌至 1982 年底止，四年间一峰比一峰低，一底比一底低，进入长期空头市场，成交量亦相对萎缩，1982 年 12 月曾跌至 11.7 元，而该周成交量萎缩至最低水准，表示浮额已清理，多头即主动进攻，股价直线上升，1983 年 4 月曾达到 32.2 元）

5．高价圈与底价圈实例

我们以 1974—1982 年加权股价指数举例，并观察高价圈的形成与效力。

（1）1974 年：1973 年台湾股票市场出现第一次大多头市场，全年上涨近 290 点。11 月底股价指数涨至 485 点后，上涨速度减缓，终于在出现 514.85 高点后出现较大回档，在 485 点附近止跌而反弹，出现另一高点 507.97 点，又产生大跌，跌破 485 支撑线，其后，1974 年初虽反弹至 496.55 点，又无力上升，再度反转下跌，从形态上看，一波比一波低，类似天价形态的倒军舰形，再配合理想成交值（下跌时成交值扩大），终于产生一次原始趋势的反转下跌走势（如图 8—62）。

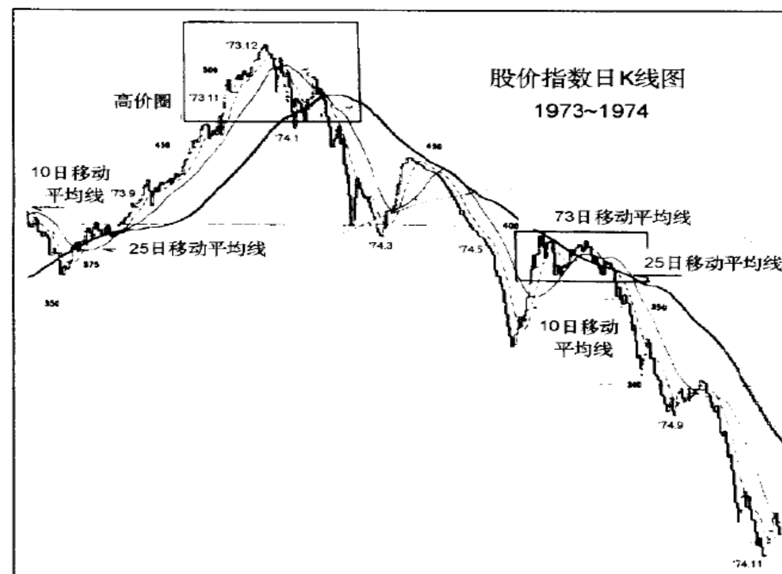


图 8—62

1974 年里第二次出现高价圈的时间是 8 月初。在股价从高档下跌后，5 月底已跌至 325 点以下，跌幅极深，自然出现强烈反弹行情，而 6 月 17 日至 7 月 18 日这段时间的股价指数则在 394.59 点至 369.51 点间盘旋。并曾分另出现 394.59 点与 391.84 点。两高点相去不远，类似倒 U 形，8 月 5 日跌破颈线 370 点，高价圈明确，造成股价狂跌，而这高价区亦成为交值密集区。

（2）1975 年：股市经过一年的巨幅下挫，1974 年底已止跌进入盘局，在 230—188 点间打底，并先后出现两次低点，分别在 191 点与 188 点附近，1975 年 1 月下旬向上突破 226 点颈线后，继续上涨，由形态看，低价圈乃是双重底，标准反转上升形态空头市场原始下跌趋势结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1975 年 6 月初股价指数涨升至 400 点以上，稍事回档至 390 点附近，再作最后冲刺，4 月 9 日股价指数达 429.02 点，成交值创新纪录 10.9 亿元，次日更出现当日反转走势，成交值竟达 12 亿元。天价确认，回跌时在 390 点略做反弹，继续下跌，从图形上看，是标准帆船形天价形态，高价圈确认（如图 8—63）。

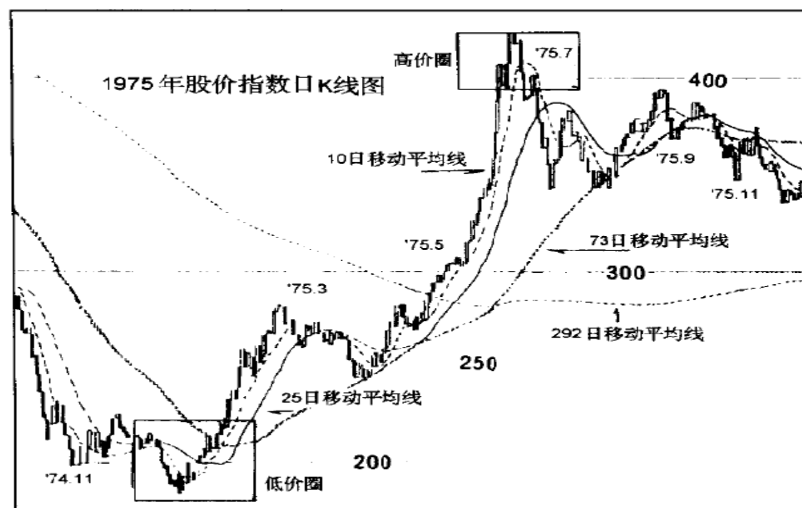


图 8—63

（3）1976 年：3 月间股价从盘旋而向上突破，进入最后冲刺，4 月初达到 417 点，却未通过 1975 年之 429 高点，股价开始回跌，跌破 385 点支撑线后，高价圈确认。虽然 5 月底一度回升至 396 点，却无法持久，再度回跌，同时 73 日线盖头，跌势难免。

1976 年 10 月间股价指数跌至 257 点，出现强力反弹，再度回跌时，在 290 点附近即止跌进入盘局，表示空头压制力量差，12 月初再度上涨，这个低价圈经过四个月的时间考验，终告确认，底部宽而实在。股价指数。突破颈线 313 点后，很自然地展开上升行情（如图 8—64）。

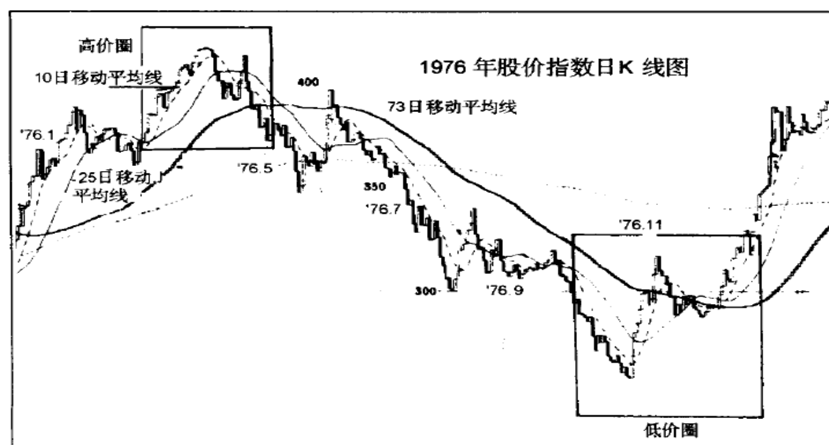


图 8—64

（4）1977 年：3 月 1 日至 8 月底股价指数在 310—360 点间，进入大盘局，经过六个月打底，9 月初才量价配合，向上突破，同时，移动平均线系统短期、中长期、长期等平均线排列整齐，表示脱离低价圈，进入多头市场（如图 8—65）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

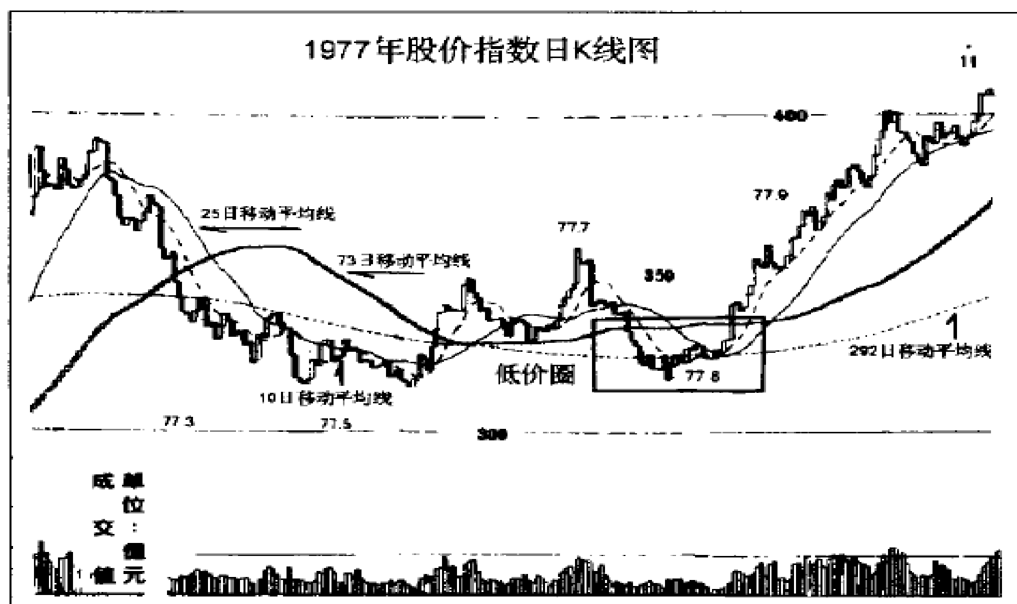


图 8—65

（5）1978 年：股价经过一年持续上涨，1978 年 9 月间股价指数已涨逾：300 点，而达到 660 点，自然出现卖压，稍事回跌后，再度上涨，进入最后冲刺。10 月初出现 688.52 点，卖压再度产生，多头虽仍在维持，已无力展开另段上升行情，在将近一个月的高档挣扎，10 月底跌至 665 点支撑线以下，空头已居于主动地位，跌势已经难免，而 665 点以上是明显高价圈（如图 8—66）。

（6）1979 年：1978 年底股价指数快速下跌 180 点，1979 年 1 月止跌进入盘局，在 505—550 点间整理两个多月。而在 2 月里虽曾出现小回档，125 点以下已不再来，显示做手已不愿投资人买到低价货。3 月中旬股价向上突破盘局，即展开一段上升行情。

经过一个多月的快速上涨后，4 月里已涨至 620 点以上，卖压产生，多头则不松懈，继续拉抬，使股价指数在振荡中出现新高点。相对地，回档时，空头力量亦强，跌破原先之支撑点才再反弹，由图形明显看出，形成增大形状，最高点涨于 659.19 点，距先前高价圈之反压线 665 点已近，上档沉重，反转下跌，跌破 620 点后，加速下跌，高价圈形成（如图 8—67）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

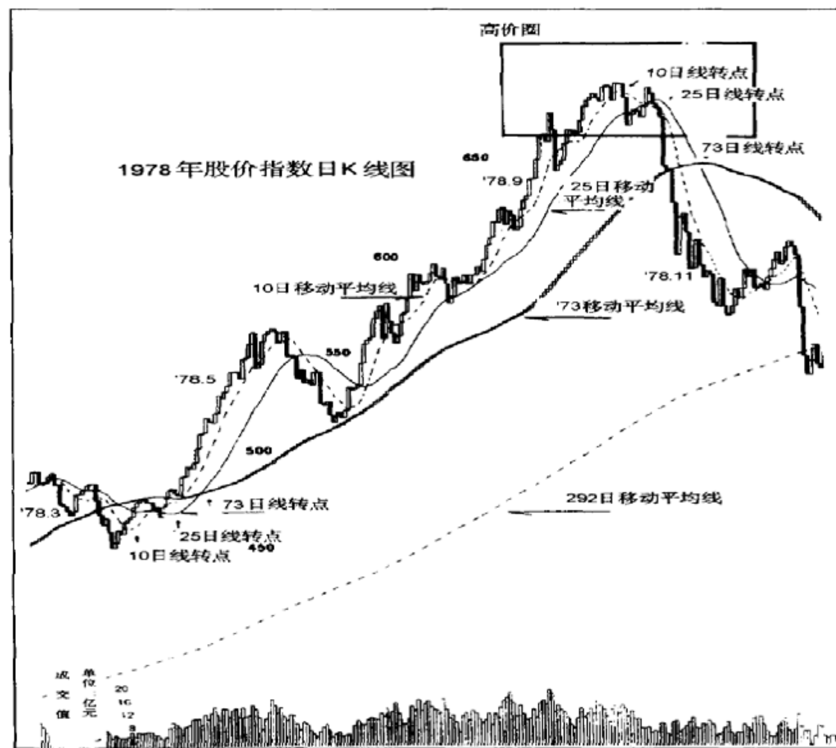


图 8—66

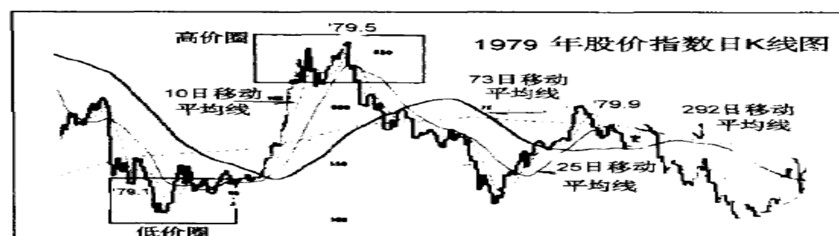


图 8—67

（7）1980 年：5 月中旬股价指数已跌至 500 点附近，进入盘局，在 510—525 点间多空僵持一个月，在久盘必跌的情况下，6 月中旬再度下跌，破 500 点大关，而在 480 点止跌回升，上升速度快，底价迅速消逝，只有一次买进机会，走势极强，多头主动进攻，向上突破 535 点反压线，展开上升行情，而 515 点以下之盘档区即是低价圈。

当年 10 月 14 日股价指数为 596.71 点，另在 11 月 5 日出现 599.57 点后，随后即反转下跌，580—599 点间形成高价圈，在图形上是标准倒 U 形，亦即双重顶。1981 年里出现两次反弹行情，虽曾两度穿越 580 点反压线，在 6 月 12 日亦曾创 600.73 点，但却后继乏力，终于展开下跌行情，一年半里股价指数未再超越 580 点反压线（如图 8—68）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

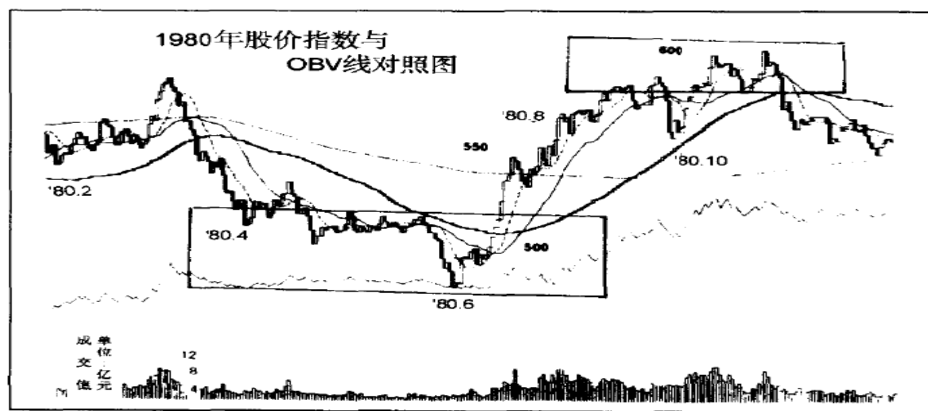


图 8—68

（8）1981 年：6 月 12 日股价指数为 600.73 点，尔后快速下跌，在 565 点处获得支撑而反弹，但力道不足，仅在 565—575 点间进入狭幅盘旋，最后因 73 日线盖头，而当日股价无力超越，跌势形成，一根长阴线穿越多头最后防线 555 点，从图形上明显看出，560 点以上似有两个左肩，一个顶部、两个右肩，是标准复合头肩顶形态（如图 8—69）。

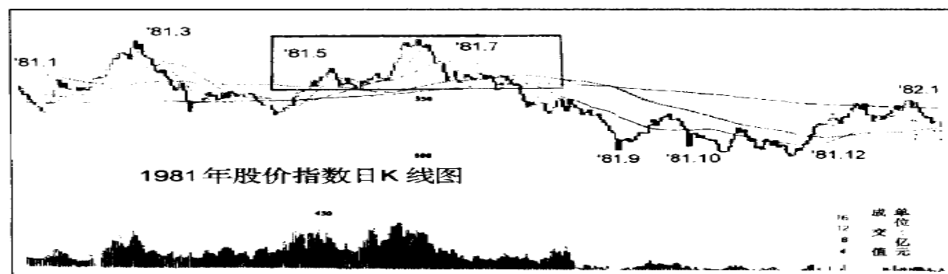


图 8—69

（9）1982 年：1981 年底股价指数从 502 点回升至 550 点，稍事回档，再冲至 550 点以上，1982 年初无力上升，展开下跌行情，在 530 点附近出现最后挣扎，再度回跌而破 530 点时，图形上显示 550—530 点形成小的 M 形状，即是高价圈（如图 8—70）。这一年里所展开的下跌行情时间达整整一年之久，不但投资大众亏损严重，做手亦不例外。有的潜逃国外，有的则销声匿迹，有的甚至吃上官司。由此可见，炒做股票亦是门学问，只靠蛮干总有一天会出事的。

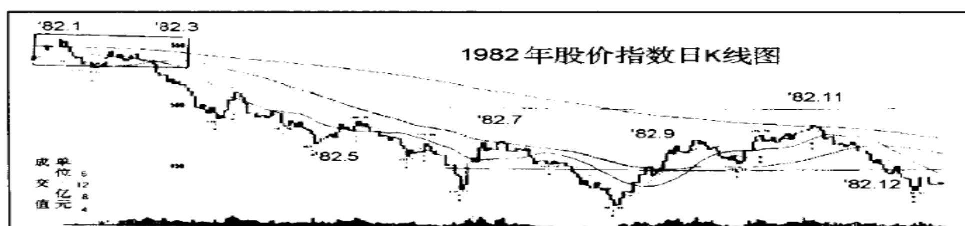


图8-70

（10）1983 年：1982 年 5 月初股价指数出现 488.39 点后，八个月内虽曾三度逼近此价位，却无法穿越而再回跌，相对地，股价指数 7 月 16 日跌至 421.43 点后即未曾再创新低价。换言之，股价指数在 488—421 点盘旋打底达八个月之久，1983 年 2 月 25 日量价配合，穿越 488 点后，加速上升，展开涨势很正常。而在 421—488 点间之低价圈似是一头肩底形态，极具有效性（如图 8—71）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

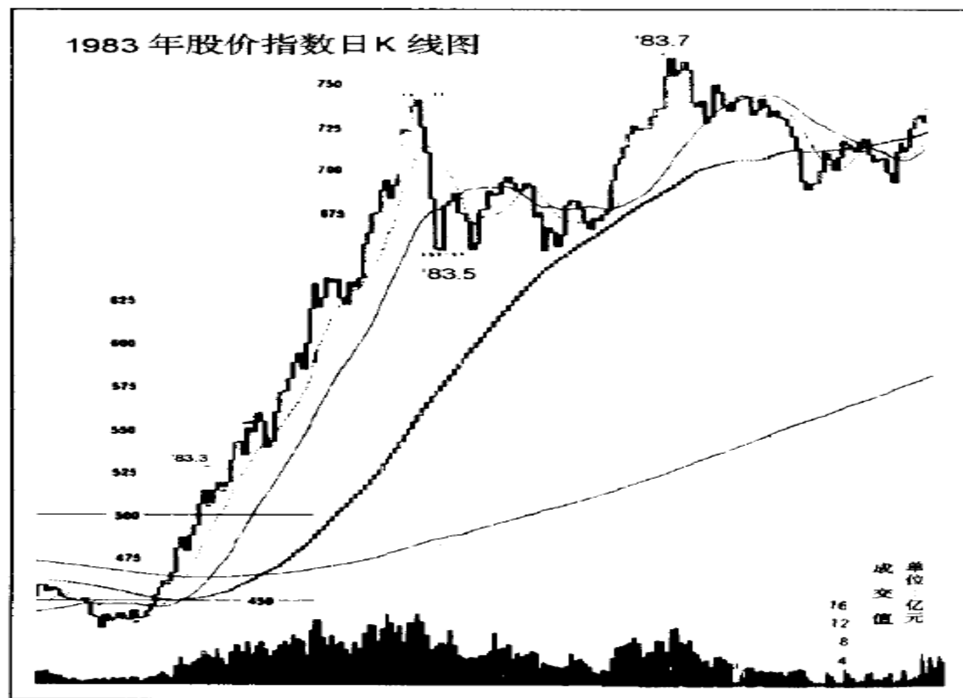


图 8—71

第四节　上升行情与下跌行情

股票市场成立之目的在于健全资本市场，各大企业借此融通资金，使工商业得以顺利运转，因此流通性大的股票供需情况随时在改变，价格起伏亦大，需求殷切时，股价连续上升，无人问津时股价一泻如注。一般而言，股票波动并非如外行人所形容“毫无理性，没有轨迹可寻”、“完全投机”，它是有轨迹可寻的。

股价变动是一种群众运动，朝某一方向变动，若非基本因素改变，行进速度虽然有快有慢，大方向不致改变。从事股票投资或投机者千万勿以个人力量与大势相违抗，做反方向的委托，被潮流所吞噬。因此必须要有具体敏锐的观察力与反应力，要去适合行情之变动，而不能让股价变动迁就你。

股价变动亦受少数人操纵，这些人行动敏捷，材料搜集齐全并加以研判，作为买进或卖出依据，便开始进行炒做。所谓材料，广泛的可分为两方面：

（1）景气波动：世界经济景气变动均受制于石油价格，油价若趋稳定，全世界经济活动趋于活络，各国采取自由贸易政策，景气自然好转，相对地，油价过高，影响各地购买能力，加上保护主义盛行，贸易受阻，景气趋于恶化。国内经济景气偏重于各行业，有些行业容易受景气萧条波及，竞争益加激烈，利润降低甚至发生亏损而面临倒闭之噩运。目前偏重于外销市场的化纤与纺织工业正遭遇如此困境。有些行业比较不易受景气波动影响，持续平稳，如水泥与食品业等。

景气复苏与呆滞是股市最具煽动的材料，只要见到一丝曙光，便满怀希望与信心，兴风作浪者已先跳入。只要看到夕阳，便连想黑夜将来临，卖出风声已此起彼落。

（2）个别股：制度愈健全与愈趋扩大的股票市场愈多脱离股价齐涨齐跌的形态，愈多注重个别股发展。多头市场里，大部分股票股价均向上调整，仍有股票因远景欠佳与缺乏炒做材料而股价下跌，甚至跌停板；空头市场里，大部分股票股价均趋下游，仍有少数股票表现突出，羡煞投资人。台湾证券市场已趋健全，从 1980 年以来，股价均是个别股调整。股价指数上涨一百点，有些没有炒做材料的股票毫无动静，甚至还创新低价；股价指数下跌一百点，有些股票屹立不动。因此，日后从事股票投资，更需慎重挑选材料丰富且远景看好的股票。个别股材料不外乎：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

①业绩表现：从平淡的营业状况与获利能力转变成营收高度成长与盈余亦大幅增加，或是从亏损转成盈余，这些因素都是做手抬高股价的好材料。从辉煌的高度成长转为营运停滞，盈利亦减少，或是从盈余转为亏损，这些都是做手出脱的主要依据。

②处置资产：上市公司固定资产多、雄厚，尤其土地增值颇大，营运平平的公司靠若大的资产处置，每年由公积配股便可使股东受益不少。因此这项材料成为做手炒做时的利多消息。

③各项财经措施：最常见的如降低或提高利率、增加或减少货币供给量、提高或降低融资比例、停征股票交易所得税、油电加价等。

无论个别股走势如何，景气变动对于股市荣枯都有决定性影响，而人气亦扮演重要的角色。景气与人气的关系，正如月亮与海潮一样，月亮出来时，正是涨潮，满月则是潮水高涨，月亮西移，潮水渐退，月落时正是退潮。而景气来临，股市人潮汹涌，一波接一波，景气衰退，难能吸引投资者买进，逐渐退出股市，交易冷清而迟钝。

以 1973 年为例，外销非常畅旺，景气大好，股市进人大多头年，虽然投资股票风气尚未大开，已在萌芽阶段，部分投资人已意识可从发行公司分享优厚利润的成果，买气逐渐旺盛。不幸的是油价暴涨，导致全世界经济萧条，发行公司董监事先行了解不景气对公司的影响，订单减少，售价降低，利润大幅削减，甚至亏损，自然减少手中持有股数，减轻负担，等待低价再行补回。1974 年的不景气使 1973 年的经济成果受创颇重，1973 年股市的宠儿化纤股从大赚到大赔，成为无人照顾的弃婴，股价从票面的五倍或七倍跌至面值之下，沦为艰苦工业。

1974 年底不景气已至谷底，股票是先行指标，首先翻升，代表台湾工业领导的塑胶股首先复苏，其次是电器、建筑、造纸类等，而化纤股仍在低价盘旋，欲振乏力。经过几次经济小波动，各业景气又有了改变。1979 年底至 1980 年间，电器股由于政治原因，影响销路，而塑胶股亦倍受打击，股价因此不振，连续下跌，因此景气直接支配股价。

随景气变动与其他利多或利空因素影响，股价变动可区分为上升行情与下跌行情，各有其特征，现在详细陈述，并从各种技术分析方法介绍股价走势与买进及卖出机会。

1. 上升行情

股价趋势朝一方向波动，不会立刻终止，直到尽头方会终止。上升行情源于景气萧条近尾声或开始复苏或经济情势更趋佳境，投资大众期望分享景气所带给工商业的丰富成果，董监事的积极补货，大户与做手加入买方阵营，积极进货，市场流动筹码减少，买进者愿长期持有，增添买方气焰，供需关系失调，股价自然调整，追逐高价心理油然而升，揭开了股价上涨的序幕。

一般来说，又可将上升行情分为三个时期：初升期、加速期、结束期。而以盘档行情将各期连贯起来。台湾股票市场投机意味浓厚，若非真正大多头市场，一段中级上升行情里，大多以两段方式走完，中间仅出现一次盘档，然后再度上升，在高档盘旋，完成顶部而下跌。但是这里还是以三段时期加以介绍，读者可以从各种技术分析方法里了解股价动态，并加以综合研判未来走势。

（1）初升期：长期的缓慢下跌或暴跌使投资大众对股票失去兴趣，转向他处发展，纷纷离开股票市场，交易所每日交易清清淡淡，证券行里投资人懒散地坐在位子上，并不重视行情之变化。空头市场尾声，先知先觉者衡量经济环境不可能再恶化，复苏已见曙光，虽不能明确地计算出何时正式复苏，但是不会再恶化，确是事实，因此选择远景佳而受景气波动较小的股票或是现在正在亏损而使股价跌破票面、盘于低档的股票，这些发行公司在景气复苏时能迅速获利，将亏损摆平，尚能有些微股利。此时供需表现虽然卖压因投资者长期亏损而减轻，但是买方依旧不积极，因此只有少数绩优股受主力照顾已止跌回稳。此时利空消息不再出现，投资者苦于寻找卖出时机的阶段过去了，转而寻找买进时机。供需关系转变，虽然部分投资人在上升初期因饱受套牢之苦，稍微赚得差价，立刻卖出，阻碍行情发展。但是赔钱的投资人已不急于在反弹时争相出脱，上档

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

压力减轻，主力与董监事继续进货，整理筹码，部分后知后觉的投机者在反弹出现后仍抛下空头额子，是后日股价暴涨的导火线。

其次，股市长期下跌，资金苦无去处，加上政府在长期紧缩银根后亦开始放松，货币供给量增加，钞票是多头的子弹，钞票增加，胆子自然大，敢与空头相搏，选择绩优股买进，降低投资风险，亦有稳定大势作用。

"股价先景气而行"这句话非常有道理，投资人必须研究其所以然。股市投资人从股票专业知识、敏锐度与胆识方面可区分为先知先觉者、不知不觉者与后知后觉者。先知先觉者凭借对世界政经局势、域内财经状况、发行公司产销动态资料的搜集，加以研判，作出客观的结论，在不景气接近尾声前，挑选最先复苏与复苏最快的行业，再从其中选择质佳且具有潜在发展性的个别股买进。在先决条件里又有个别差异，因此股价随着先知先觉投资人或做手集团增加而向上调整。正如黎明前起床的人虽然仍要忍耐短暂的黑暗，但却是第一个领悟重见光明的。

耐力又将先知先觉者分成幸运者与不幸者。这些幸运者是上升初期买进股票的长期投资者，买进后极少赚取差价，即使振荡，亦不能把他们摔下车，因而能享受圆满的成果。有些人买是买对了，却无恒心放长，赚取些微差价，立即脱手，造成重大损失，上涨初期此类投资人占买方比例大，因此影响行情上升速度。

下面就从不同技术分析角度介绍初期上升行情里普遍发生的现象。

①K 线：对低价圈与高价圈分别探讨。

A．低价圈：这是由空头市场转为多头市场的第一段中级上升行情，股价初升时，投资人心理戒慎惶恐，暂时的获利满足长期赔累的心灵，很久没有赚钱，好不易第一次赚到，自然非常珍惜它，稍有高价便获利了结。买方在部分买方随时转变成卖方情形下，却能在股价上稍有进展，买方力量稳固，此时出现的个别 K 线，长实体阴线已极少出现，甚至绝迹，长实体阳线因多头实力尚待考验，出现次数亦不多，大半皆是带着上下影线的小实体。从阴线阳线出现次数看，阳线随行情上升所占比例增加，多头在艰苦战斗中采用的步伐是渐进而非激进。上升轨道由平缓转而上倾，最后则抬头，这是多头由被动转为主动的写照。卖方虽受挫折，继续作战之主因在于认为行情在反弹结束后，仍将下跌一段，另则有恃无恐地认为上方的 K 线密集形态是压力线，必将阻止行情再攀高，实际上，若以头肩底形态观察，第一段上升行情多半是完成右肩形态，突破颈线，然后回跌。

从 K 线的范例来看，阳线三条形（乙）可能出现，第一根长阳线为反应灵敏的投资者认为股价太低，集中于同一日进货，底价确定出现，卖方却不放松，因此阻碍往日股价上升速度，并会表现空头力量。阳线三条形（丙）大多出现于初升期行情结束前，多头撇开空头长期压制的阴影，以一根长阳线发泄，完成主动态势，空头已初步认输，开始补货。其中最常见的仍属徐缓上升形与上升抵抗形。多头掌握大局多半不是急速的，而是渐进的，侵入空头地盘必须面临激斗，非一两天就能分出胜负，因此多头采取稳扎稳打，每日向前徐缓推进，建立多头堡垒（阳线实体），或虽出现阴线，不发生效用，次日多头再采取主动，收复失土。

B．高价圈：前一个中级上升行情结束后，股价回档三分之一或二分之一，止跌趋稳，盘旋整理，脱离下跌对称性，又开始进入另一个中级上升行情，因此它所面临的是大成交量区域，而非低价圈的小成交量区域。初期对于多头自是不利，多头在空头势力范围下作战，倍加辛苦，并不气馁，稳扎稳打，终于杀出一条血路，突破上次行情之最高价再行回档。所出现之 K 线的范例多与低价圈相同。

周 K 线方面，阳线三条形（乙）与（丙）最常见因而确定多头市场来临。

初升期行情走势不甚明朗，若能连续出现阳线就应注意，而连续两根阴线软弱无力，或是出现长阳线皆是买进机会，至于卖出时机较难把握，即使中途出现回档，亦不会太多，且是短暂的，因此不适合抢帽子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②移动平均线：亦从低价圈与高价圈方面来讨论。

A．低价圈：股价长期委靡不振，然后进入盘档，10 日平均线与 25 日平均线皆已从快速向下移动转而持平，等到股价脱离低价而上升，先后穿过两条平均线，10 日平均线与 25 日平均线开始翻升，速度由慢转快，此时由下至上排列次序为 25 日线、10 日线、当日股价。随着股价上升速度加快，三者之距离愈来愈远。在回档前都是如此。至于季线与年线，季线由上而下快速移动，高点数逐渐扣完，因此向下移动趋于缓和，初升期结束前，季线已注定要翻转上升，年线位置则多半距当日股价与其他各种移动平均线相当远，若是大空头市场结束，年线的绝对转点扮演决定性角色。

因此，在低价圈里，两个重要买进时机是年线转点与季线转点，若年线转点不明显可由季线转点找出买进机会。当季线与月线几乎同时出现转点，更应毫不犹疑地买进，等待月线出现卖出信号再考虑获利了结。

月线与季线抬头处是往后股价回落时的支撑位置。

B．高价圈：先前上升行情结束后，股价回跌，跌破 10 日线与 25 日线开始盘档。10 日线穿过 25 日线下移，25 日线亦盖头而向下移动，然后与股价、10 日线纠缠在一起。季线由下而上逐渐接近股价，等到 25 日线上升转点出现，当日股价再度向上移动，10 日线与 25 日线相续缓慢抬头，季线则因下跌转点出现而有走缓甚至盖头趋向。此时股价上升多半靠季线支撑而再度上升一段。

高价圈里移动平均线不易放买进信号，而且季线多显示卖出信号，给人错觉，因此必须参考 K 线与成交量等其他技术分析方法，加以综合研究，再予买进。

③成交量值：亦可由低价圈与高价圈来讨论。

A．低价圈：长期下跌时。成交量值自然萎缩是正常的现象，买卖双方皆持着观望态度，股价便宜已是事实，但却不能吸引投资人注意。低价盘稳时，从成交量值变动的两点可找到买进信号。其一，股价上升，成交量值放大，股价小跌，成交量值急剧萎缩，惜售心理产生，供需双方亦达到新的平衡点，可以买进。其二，股价突破盘局而上升，成交量值大增，这是积极换手，表示上升行情将展开，可以买进。

B．高价圈：第一次成交量值达到极限时，股价回跌，成交量值亦萎缩，下跌过程与进行盘档，成交量值萎缩愈快愈好，但不能过度萎缩，形成头重脚轻，上升将有限。因此成交量值萎缩至前次上升行情最高成交量值的一半左右而随股价上升而放大，是买进机会。此段初升期行情股价重回至高价圈最高点附近，成交量值通常比前次最高成交量值少，但有继续扩大之倾向与能力，否则个别股经过股价重跌，融券者多已回补。

④融券融资：融券实行时间太短，不能了解变动情形。融资则因空头市场投资人购买股票多赔钱，此时扩张信用，不但赔钱加倍，还要付利息，很少人愿意使用，因此融资余额日益减少。在初升期上升行情里，股价虽上涨，但是投资人仍谨慎，使用融资者增加，却不很明显。融资总额未增加之另一原因是长期负担利息者计算卖出时加上利息支出，已有小赚，必会卖出，脱离“套牢”之苦，还款增加使当日融资买进与卖出多扯平。

值得注意的，融资是加强买方实力秘密武器，货币乘数效果在此得到印证。主管当局在股市低挫，欲刺激与繁荣股市，首先就会调整融资比例，资金来源得以松弛，从三成改至五成，五成改至六成，而股价亦因买方增强而表现突出，展开一段上升行情。

下跌行情里产生暴跌现象，利空消息接连出现是原因，而丙种垫款的大批断头额子杀出更增添卖方力量。初升期行情敢于垫款的客户多受创很重，不敢买进，虽然降低买方力量，此种浮多亦因而减少。同时股价升高，使原本垫款做多者激起反市场心理，认为只是反弹，乃反而垫股放空，增添卖方力量，使上升行情受阻，这种不实在的卖方力量终将随行情上升而按耐不住，被迫补空，导致加速期股价暴涨。

⑤乖离率：股价从低价圈翻升，它与各种平均线间有着不同变化，与 10 日线之乖离率由极微的负数转向正数，而正乖离率的顶峰有一顶超过一顶趋向，股价的乖离程度扩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大，与 25 日线之乖离率亦复如此，初升期行情结束前，绝对是正乖离，与 73 日线之乖离率则从极大的负乖离缩小至零附近，强者甚至恢复正乖离。

股价从高价圈附近上升，它与各种平均线关系不相同，与 10 日线之乖离程度由负乖离很快恢复至正乖离，一项亦比一顶高，与 25 日线乖离程度则由极微负值转成正乖离，与 73 日线乖离程度则由微正值或微负值开始扩大。由乖离率变动可以了解初升期行情是买方与卖方力量的扭转期，买方使投资者短期与中长期投资成本从降低转而升高，这需付出相当大的代价。

⑥OBV 线：此项人气指标在低价圈已会出现较大成交量值配合较大的升幅与较小的跌幅配合迅速萎缩的成交量来放出买进信号，初升期行情开始后，成交量值随股价上涨而扩大，OBV 线就不断攀高，即使回档，亦易出现更高值。

⑦趋势线：低价圈初各期行情结束前重要的结果就是股价至少突破前一个中级下跌行情的下跌趋势线，这意义相当重要，表示空头市场结束。高价圈附近的初升期行情亦需突破延伸顶点连线的下跌趋势线。同时一条上升趋势线建立，而上升小轨道则因股价上升速度加快，由平缓改为陡直，股价距离中级上升趋势线愈来愈远。

⑧支撑与阻力：初升期行情上升速度缓慢之原因便是上升之初多在股价整理密集区内，首先就需突破上档压力线，有效突破之后，整理形态成为下档支撑线。初升期行情展开，大多是达到前次股价密集区附近，遭遇阻力而结束，进入整理期，消化上档套牢筹码，再行突破压力线而继续上升行情。

⑨缺口：初升行情展开而脱离低价圈时，若个别股 K 线出现缺口，并配合大成交量，股价继续上升，这是有效的突破缺口，中级上升行情结束前不致补空。

（2）加速期：无论是从空头市场转成多头市场的中级上升行情，还是多头市场出现的中级上升行情初升期结束后，投资人心理形态已经大不一样。对于股票市场的前景看法好坏也不一致，交投趋于活络，抢帽子风气盛行，股价波动大，有些投资人进出当日了结，乘每日几次股价起伏而进出几趟，做对的客户一日赚个几万元轻而易举，做错的客户赔个几万元亦不在话下。成交量值因此扩大不少，证券交易所的交易厅内各证券商之场内代表十分忙碌，快速奔跑，为客户进出，场内的电动跳牌亦因每分钟的供需都在变化而跟着快速跳动。直到涨停板灯亮方是终点。证券行里更是挤满人群，原本稀疏的场所成为必须要“赶早场”才能占到座位，以免罚站三小时的地方。证券商上午忙着进行交易，下午尚需整理大批成交单，然后结帐，预备第二天客户办理交割，因此忙到天黑方能下班。由于先知先觉的投资者唤醒投资大众，景气萧条已结束，世界与台湾经济即将复苏。经过一段时间印证，发行公司订单增加，利润回升，给予投资者莫大信心，只要稍具投资常识的人都可看出前景大好，不知不觉地争先买进。此时投机气氛浓厚，初升期行情上涨的投资股与绩优股价位已调高，不再是投资者的宠儿。过去是跌至什么价不合理，现在则是涨至什么价不合理，多空各持己见，互不相让，火药气味浓厚，随时均有一触即发，产生轧空行情。成长股与投机股成为市场的宠儿。“成长”是不能以目前或明年的股利来计算本益比倍数，因此，没有正确的本益比，投资者买进后长期持有，获利较丰。多空间争战异常激烈，空头从主观与客观衡量，目前价位偏高，终究要回跌，因而抛空。多头主力多半是基于此股远景良好，可以长期持有，因而不断有计划地加码买进，并借市场的买气调高股价，迫使空头抢补，益发增添涨势。投机股完全是筹码战，多头主力乘市场钞票泛滥，亦想分点好处，用涨停板吸引想短期获利的投机者买进，买气旺盛遭遇不信邪的空头，行情往往会暴升一段，方会终止。

综观大势，上升行情加速期形成原因乃是不知不觉者大批涌人，由于反应较先知先觉者慢半拍，因此遗漏一段行情。但是凭他们的信心与力量。在黎明时分进入，使股市增添大批生力军，而这批人亦得到报酬，短期内股价以快速的步伐调升，多头皆获取暴利，只是苦了空头与信心不坚、中途倒戈的多头。加速期里不时考验投资者的耐性与毅力，中途拔档子几乎无利可图，拔得不好，会让大好行情溜掉，因此最好的方法便是选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

择成长股或多空激斗的股票买进就不放，中途转换股票亦会得不偿失。

从供需关系看，初升期行情结束时的盘档期，使股价交易又达到一个新的平衡点，股价再度上升，低价过去的心理在大部分投资者萌芽而生根。购买欲望增加使换手积极，接替没有信心的投资者，股价愈上涨，成交量愈扩大，买方占绝对主动地位。获利回吐压力增加，只要短暂的日子就可整理筹码，再度上涨，直到供需非常不平衡后，供方急速增加，需方力量转趋薄弱，供需便由平衡转趋供方占主动，股价上涨速度从减慢而终至下跌，完成上升行情的加速期。

下面亦从不同技术分析角度介绍上升行情加速期里普遍发生的现象。

①K 线：可分为三个阶段。

A．多空斗时期：股价盘旋整理后，多头力量开始增强，阳线出现次数增加，股价亦缓慢调升，阴线出现次数减少，且多为带有下影线之小实体，将一根阴线与一根阳线或是两根阴线与两根阳线相比，空头力量显得薄弱，而且脱离下跌对称性，股价稳定地攀高至初升期天价附近，多空头拼斗更激烈，通过高价之走势有：（a）低于天价产生回跌，表示买方畏惧高价；（b）穿过天价，然后回跌至低于天价价位，再行上升，速度加快；（c）迅速穿过天价，再创新高价后，回跌时仍在天价之上。以上三种走势以（c）最强，（b）次之。无论如何，股价穿过天价，即使空头继续抵抗，阻止行情上升，反而更使往后引发轧空之暴涨局面。K 线形态方面，最常出现的是徐缓上升形态与上升抵抗形态，买方完全掌握主动。

B．多头全盛期：这段走势里，多头已经迈开大步向前行，空头虽然偶而放个冷箭，使股价小回，出现阴线，此时出现连续之阴线，正是买进时机，长阳线轻松地吃掉几根阴线，股价将继续大幅挺进，长阳线连续出现，多头在短短几天内力量发挥至极限，跳空现象在 K 线里经常看到，空头已耐不住短期内的巨额亏损，被迫抢补，多头大获全胜，K 线形态方面经常出现的有阳线三条形（甲）、中阴形 A 与 C、上升腾空形。

C．空头萌芽期：久未出现的长阴线在连续长阳线之后出现了，这是获利回吐之自然现象，表示卖方力量增强，行情并未结束，阳线仍将接连出现，股价亦再创新高价，从 K 线看，连续长阳线已少见，阴线出现次数增加，也有吃掉一根或两根阳线走势发生，天价出现时，加速期告一段落，又将回跌进入盘档期。K 线的范例常看到的有各种中阴形，端视当时股价走势属强势或弱势而定，另外有高压形态与直泻形态。

②移动平均线：当日股价短期内剧涨一段距离，平均线乃是 10 个、25 个、73 个、292 个交易天股价之平均，上升速度自然无法与当日股价相比，因此此段行情之特色是当日股价与各种移动平均线间距离拉开，至最大程度时，再缩小彼此间距离，甚至跌破短期移动平均线而在其下端止跌进入盘局。

此段行情展开之初，移动平均线从短期至中长期已排列整齐，也就是当日股价、10 日线、25 日线与 73 日线由上而下排列，皆向右上端移动，若 292 日线亦向上移动，这是大多头市场全盛期之表征，股市欣欣向荣，资金不断涌入市场，持者惜售，获利者了结时，接手积极，因此，无论短期、中长期与长期持有股票者统统获利。

中级上升行情里这种现象不会维持太久，由于买进股票平均成本不断提高，对于多头不利，若不能进一步刺激新多头进场，当日股价上升速度减缓甚或回跌，10 日平均线与 25 日平均线相继受影响，行进速度减缓，而有盖头之倾向。

此段上升行情之初，受 73 日线助涨影响而发动，随着股价升高，25 日线与 10 日线抬头，亦具有助涨作用，这时都是买进机会。10 日线、25 日线与 73 日线加速移动时，各种上升指标间距离扩大，当日股价若距离这些平均线太远，这种人为炒做行情难以持久，这是卖出时机，股价终会与平均线再靠近，多头才有安全感，空头不敢轻举妄动。

③成交量值：无论成交总值或个别股成交量皆表现股市潜在购买力量并发挥至极限。股价加速上涨之初，由于经过盘局整理，成交量值已萎缩至先前初升段行情最大成交量值的一半或更少，然后逐渐放大，通过初升段天价前后成交量值要继续扩大，否则就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假突破，通过天价后，成交量值若无法增大时，就借回跌来萎缩成交量值，惜售心理是成交量值急剧萎缩的原动力。股价大幅上涨时，成交量值能顺利地跟上去，量价配合是大行情的必要条件，而此段行情的最大成交量值必大于初升段里的最大成交量值，而且是创历年来最大成交值记录的可能时机。买气激发至极限。股价下跌，投资者购买欲亦随之冷却，成交量值亦或快或慢地减少，观望的投资人增加。

④融资融券：初升期结束前，投资人购买欲已逐渐被激发，信心亦增加，喜爱赌与碰运气的人经过正确的判断，开始扩张信用，融资质佳而波动较小的股票。加速期初期，融资的人随行情上升而愈来愈多，利息负担已不再是绊脚石，因为多头市场股票短期获利快，一点利息支出不会放在心上。对于股市确认有第二段行情的投资者在盘档结束后，行情再发动时，融资者大幅增加，是股市不可轻视的买方力量，行情暴涨后更刺激投资人扩大信用，疯狂买进，原本是空手或放空被轧的投资人亦愿买进，弥补漏失的一段行情。加速期行情结束前由于融资者适度扩张信用，获得极优厚的利润，觉得应适可而止，保障既得利益。而这些投资人卖出股票后，即使继续留在股市，亦会收缩信用，股市购买潜力相形见拙，卖出压力更显沉重，回档可预期。

保守的投资人虽占多数，向复华融资已满足，股市里想短期暴发的人亦不在少数，因此对股市看好与看坏的两股力量在此段行情形成尖锐的对立，看好者垫款买进，看坏者垫股卖出，这是经纪商最不伤脑筋的时刻，不需担心与客户对做所付出的风险，正是隔岸观虎斗。经纪商此时并非完全没有风险，这段行情的胜利者已知是买方，而放空者被迫抢补，掀起每日涨停板之狂风，等保证金赔光仍无法从市场买回股票，此时经纪商就被迫做空头，遭致无法抗拒的损失。

⑤乖离率：盘局结束前，当日股价多与 10 日线及 25 日线交缠在一起，当日股价与平均线间的正乖离或负乖离极微，直至第二段上升行情开始，正乖离率扩大，股价突破上档压力，快速上升，乖离程度放大，但是终究有最大极限，其后股价与各种移动平均线之乖离程度缩小，终将使乖离率回复至零，甚至出现负乖离程度。

在正常情况下，加速期行情里股价与 10 日线的正乖离率达 5%（个别股票可达 12%以上）时是卖出机会，股价与 25 日线的正乖离率达 8%（个别股票可达 15%以上）时是卖出时机，股价与 73 日线的正乖离率达 14%时亦是卖出时机。

⑥OBV 线：股价上涨并且扩大成交量是加速期行情之特色，表示人气旺盛且持续一段时间，因此代表人气指标的 OBV 线从微幅波动随着股价上涨而抬头，直至 OBV 线急剧下降而上升无力，表示买气已趋弱，这是卖出信号。此时若与 K 线、移动平均线系统相印证，皆属弱势表现，就需要毫不犹疑地获利了结。

⑦趋势线：加速期上升行情股价距趋势线愈来愈远，天价形成而回跌时，距离趋势线仍然相当远。就轨道言，小轨道从微倾而至几乎垂直角度，然后再修正轨道而右斜，直至结束行情。

⑧支撑与阻力：股价突破前段行情之顶点，继续上升时，上档压力转成下档支撑，是促使股价快速上升原因之一。

⑨缺口：行情再度上升初期，在冲过上档压力线时会出现突破缺口，快速行进途中可能出现逃逸缺口，表示股价上升已至中途，行情结束前则可能会出现竭尽缺口，在短期内将回跌补空。

（3）结束期：上升行情加速期走完后，暴涨所产生的副作用接踵而来，较深的回档使部分投资人信心动摇，获利了结后就远离市场，而部分做手与投资人仍沉醉于快速上涨的步调与怀念过去的高价，逢低买进，准备第三段上升。

材料是股价波动的主因。初升期行情的材料多半是预期性与猜测性，需要日后加以证实。加速期是利多消息配合经济的好转，材料是被印证的。因此这两期的股价是先经济指标而行。结束期则不一样，材料是现实的、冷酷的，经济情势已明朗化，个别产业的远景与营运现况成为调整股价的基础，具有潜力的个别产业尚需视发行公司营运情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调整股价，获利良好者自然仍有一番表现，获利差者上涨有限，远景差的个别产业亦复如此，视发行公司本身业务状况调整股价。

结束期上升行情尚未展开前，投资人心理复杂而矛盾，面对加速期出现的尖塔式天价与大成交量十分畏惧，而经过盘档期，惧高心理已减轻，投资人大都相信仍将有段上升行情，重点是涨幅问题，若第三段行情涨幅不多，就采取“短打”策略，赚了就走。若远景仍看好，就愿长期持有。

第三段行情涨幅端视于现实经济与未来经济展望。也就是说，目前台湾经济确实好转，发行公司获利能力亦有显著改善，瞻望未来经济发展仍十分具有潜力，发行公司对明后年营运亦颇有信心，认为营业额与盈余将持续增长。有了这些材料，股价自应向上再调整一段才合理。目前情势好转，远景仍模糊不清，只能以现有的材料——跌幅已深吸引投资人买进，上涨自是有限，即使突破上段行情天价，只是便于做手出货罢了。

就时序因素来看，在这段行情开始后才进场的投资人是后知后觉者，他们眼见股市是“暴发户”的起源地，对于证券投资一窍不通，抑或非常谨慎，等待经济情势完全明朗方才进场买进股票。幸运的人碰上第三段上升行情，仍然可以赚取差价，不幸的人则碰上仅是第二段行情的延续期，一不小心，就高价套牢。

结束期初期多空看法不一致，成交量值又开始增加，交易热潮虽已过去，但是仍然活络，证券行里人潮并未消失，此段行情能否像第二段行情一样气势凌人，股价通过天价时的成交量值是关键。成交量值不能继续扩大，甚至萎缩，行情上涨有限，成交量值继续扩张，再创新纪录，股价上涨可以预期，因此第三段行情成交量值扮演重要角色。

就持续性言，三段上升行情各有特色。初升期投资者皆以短打获利为原则，套牢者亦以暂时“解套”为目标，由此可见，卖方没有组织、筹码连续涌出阻止上涨速度。买方则是有计划、有组织地整理上涨时所遭遇的卖方压力，这需要相当时间才能改变投资人长期持有股票的概念，因此，这段上升行情上涨幅度多半不大，时间拖得却很长。加速期则相反，投资人尝了持有股票的甜头，行情再升时，不但舍不得卖出，还有加码买进的勇气，暂时的回档，成交量值很快萎缩，表示惜售，上档压力不重，在主力做手哄抬下，快速地上涨，使持有股票者短期内就获得可观的利润，卖压很快形成，出现较深的回档。此段行情的特色就是在短期内达成极大的涨幅。结束期行情较复杂，完成时间可长可短，涨幅亦有很大的区别，端视买方是否充分发挥力量而定。景气复苏或经济情势没有预期的那样好，没有丰富的炒做材料，上涨是有限的，即使超过第二段行情最高点，亦是假突破，很快地发生回跌。景气复苏若持续，而且未来仍看好，股价配合大环境，继续迈向坦途，谨慎的投资者此时逐渐退出，新进的投资者再度涌入，弥补买方实力，等待经济成长可以达到预订目标，股价又将大幅上涨，迎接景气来临，因此，行情持续一段较长的时间，有时比初升期行情更持久。

调整股价是结束期里的例行公事。个别股经过两段行情的上升，有的股票先发动，有的股票后上涨，有的涨幅颇大，有的则小涨，甚至原地踏步。这种不合理现状于第三段行情才得改善。初升期行情的绩优股与投资股在加速期多半表现平平，加速期里热门股本益比已因股价大幅上涨而急剧降低，投机股更是高得不合理，因此热门股与投机股在较深的回档后，投资人乘机冷静地比较股价，觉得投资股股价偏低，买方又逐渐转移至绩优股与投资股。其次，小型股与冷门股亦是第三段行情的炒做对象。多头主力与做手在达成吸引投资人购买股票目的后需顺利地将手中部分额子抛出，必需维持买气，以免立刻被驱散。因此，加速期被冷落的股票重新被重视，同时，一些极少成交的股票亦活跃起来，天天涨停板。资本额小的股票容易操作，而且花费不多，亦是牺牲打的目标，等待主力将主要炒做对象的额子大部分出脱，行情就告一段落，进入回档整理期。

从不同技术分析角度，我们也来探讨结束期行情所发生的一般现象。

（1）K 线：这需从两方面来介绍。其一，若结束期行情仅是加速期行情的延伸段，换句话说，背负着巨大成交量的重担再度上升，空头自然居于优势，即使多头仍有心继

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上升行情，而且再度创新高价，从K线速度观察与对称性判断股价未来变化，上升有限而且随时需注意空头表现力量。若结束期行情没有或极少出现长阳线，仅以连续带有上下影线的阳线上升，是非常危险且不能持续长久的。空头起初虽处于被动，逐渐向高价撤退，但是阴线力量逐渐增加，并且连续出现，削弱多头实力，不论股价是否出现新高价，空头将先表现力量，等待多头反攻，若失去上升对称性，没有再创新高价能力，空头即以长阴线或连续阴线结束上升行情。其二，若在加速期行情结束，盘旋整理后，多头仍以长阳线表现实力，在加速期留下的高价圈内与空头作战，虽然偶尔卖方施加压力，由一根至三根K线战争图观察，阴线均受压制，力量有限，随时均有被迫补货之可能性。多空最后决战在卖方所仗恃的天价附近展开，多头获得胜利，空头溃败而回补，长阳线与连续性阳线再度出现于K线图，投资人信心恢复，进场买进并且长期持有，行情行进途中，空头随时偷袭，出现长阴线，这是加速期行情不会出现的，但是在结束期行情里却屡见不鲜，显示多头阵营出现逃兵，使空头有短暂作战能力，采用游击战，骚扰多头，削弱买方意志。多头主力遭受打击并不畏缩，继续以连续阳线表示决心，但是出现连续长阳线则不多见，即使出现，需提高警觉，多已再进入高价圈，天价随时出现。

此段行情愈到后头，多空争斗愈激烈，长阴线与长阳线互别苗头，股价涨幅渐趋缓和，阴线出现次数增加，阳线则多带上下影线，力量已渐用尽，最后空头取得优势，结束长期上涨趋势。

这段行情K线形态也需从两方面来探讨。其一，若仅是加速期的延伸行情，出现的K线范例有阳线三条形（乙）、阳线跛脚形、直泻形、中阴形（B）等。这些K线范例均表示多头力量不强，但是仍有弱与很弱之分，视当时多空力量转变快慢而定。一般而言，阳线三条形（乙）与阳线跛脚形出现，多头仍掌握主动，而中阴形（B）与直泻形则转由空头主动。其二，此段行情若能继续上升一段，所出现的K线范例可能包括各种上升形态，亦即随着股市强弱变化，阳线三条形、徐缓上升形、中阴形或腾空上升形都有可能出现于行情发展过程中。

（2）移动平均线：A．若结束期行情仅是加速期之延伸行情，10日平均线与25日平均线虽然随股价上涨而向右上方移动，却因股价涨得慢，使此两条平均线无法加速移动，发挥助涨作用，若某日股价大跌，平均线立刻盖头，并且向右下方移动，73日平均线在上升行情加速期里快速向右上方移动，充分发挥助涨作用，加速期结束后股价进入整理，73日线与当日股价靠近并走平，而且于整理末期与其他短期或中长期移动平均线纠缠在一起，然后随股价上升而再徐缓抬头，勉强再向右上方移动，第三段行情结束后，股价已跌至73日线之下方，73日线便因所扣高价时间拖长而快速向下移动。由徐缓向上移动，走平而反转加速向下移动。B．若仍出现一段可观上升行情，10日线与25日线随股价上升而相继向右上方移动，短期移动平均线所扣之价位是整理期的低股价，股价愈快脱离盘档区，10日线与25日线加速期朝右上方移动，发挥助涨作用，股价偶尔回档，均能受支撑，买方强硬，可与10日线或25日线对炒一段，使平均线所放出之下跌转点失效，买方稍弱，则借缓跌而避过下跌转点，等待股价与平均线靠近，借助涨作用再度上涨。73日线在结束期之初，已有盖头倾向，这是因为股价已开始扣高价位，此时股价若下跌，行情即因季线盖头而结束，空头势必成为主流派。若股价上涨，超过加速期天价，并且加速创新高价，季线因所扣之价位成为低价区而逐渐向右上方移动，最后又加速行进，担负助涨任务，更值得注意的，292日线在加速期结束时，若是大多头市场，移动速度加快，此时则火上加油，每日从0.5点增快至0.8点或l点，年线绝对转点形成，这是原始多头市场结束的信号，也是卖出时机，必须提高警觉。若是空头市场结束的第一段中级上升行情出现此类大行情，年线就从下跌转而持平，再逐渐向上移动，如此一来，长期多头市场来临，可以长期持有股票。

③成交量值：A．若仅是加速期之延伸行情，结束期行情成交量值从展开至结束都不会出现加速期阶段之大成交量值，即使股价穿越加速期天价而创新高峰，成交量值没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再扩大迹象，行情上涨自然有限，尤其在加速期活跃之热门股在天价附近留下巨大成交量，此番再度上升，多头主力已出脱，实力较差的做手只借惜售心理调整股价，成交量也无法回复过去水准。B．若仍是一段行情，买方在股价尚未突破加速期天价前，多采观望态度，成交量值虽然随股价上涨而增加，并不明显。买卖双方大换手在天价附近必然发生，尤其以大成交量值配合上涨速度突破，绝对具有意义，是买进时机，股价上涨过程里，买方意识高价随时来临，进出均小心谨慎，成交量值自然减少，但是多半时间稳定增加，与其他时期上升行情相同，多借股价下跌萎缩成交量值，使上涨潜力得以持续，上涨时成交量值逐渐扩大，股价上跌而成交量值萎缩，亦可加码买进。结束期末尾，股价再度向上冲刺时，成交量值亦必扩大，此时可能再出现少见之大成交量值。甚至创下历年来最大成交纪录，这是天价形成征兆，短期内若无法再刺激买气。股价已进入高价圈，振荡次数频繁，跌破支撑线后，就需卖出持有股票。

①融资融券：加速期行情结束而进入盘档，投资人对于股市未来动向观点分歧，看好与看坏大有人在，有些人认为行情上涨两段，目前股价已偏高，因此融券或借股抛空者大有人在，有些人认为仍是上涨趋势，整理期一过，仍将出现新高价，逢低融资或垫款买进者亦不在少数，尤其融资余额多半仍在增加，因此，若仅是加速期延伸行情，不能使融资者获利，这批本属“浮多”的额子必求出脱，助长股价跌势。后市仍有一段行情时，融券者与垫款空者成为牺牲品，不耐长期上涨所造成的亏损，被迫抢补或断头，反而形成买方力量，助长涨势。融资与垫款做多者在保证金增加情况下勇气十足，加码买进，因此在加速期天价不再被认为是高价，融资与垫款做多人数迅速增加，直到上涨行情完全结束。

⑤乖离率：若仅是加速期行情的延伸段，显然地，各种短期与中长期移动平均线因股价没有连续大涨而距当日股价不会太远，因此当日股价与各种平均线间之正乖离程度不会大，10 日线与 25 日线之乖离率多半不会超过 2.5%，73 日线不会超过 5%，而且随时均有向零靠近之可能。若仍是上升行情，盘局结束前，当日股价亦多与 10 日线及 25 日线交缠在一起，与 73 日线也靠近，甚至已经跌破 73 日线。当日股价与平均线间的正乖离或负乖离不大，直至行情开始，随着股价上升速度，当日股价与各种平均线间的距离扩大，乖离率自然放大。即使股价暴涨，正乖离程度离谱，终会回跌，此段上升行情结束前，当日股价明显地再度向短期与中长期平均线靠近，乖离率终将接近于 0，甚至出现负数。

至于如何依照乖离率决定卖出时机，与加速期情况相同。

⑥OBV 线：研判加速期行情后是否能再上涨一段，OBV 线此时效果最佳。股价上涨，OBV 线缓跌或缓升，代表股市人气四散，股价欲大涨不易。而若 OBV 线抬头，并能持续下去，有创新能力，显示股市人气旺盛，股价随着买气而上涨，非常踏实，即使短暂地下跌不会驱散已经积聚的买气，轻易地能不断出现新高价。直至 OBV 线急剧下降而上升无力，表示买气已弱，这是卖出信号。若与 K 线、移动平均线系统相印证，皆属弱势表现，需迅速获利了结。

⑦趋势线：若仅是加速期延伸行情，趋势线不易决定，上升轨道倾斜而且不能持久，显示股价波动不稳定。若上升行情继续，当日股价受上升趋势线（初升期与加速期底部之连线）支撑，多半不会跌破，而距趋势线愈来愈远，天价形成而回跌时，逐渐向趋势线靠近，但仍有段距离。上升轨道方面，小轨道亦从倾斜而转为陡直，在行情结束前，不断向右修正轨道，表示上升速度减缓，终至下跌，这是卖出信号。

⑧缺口：结束期行情展开之初，多头表现实力，以一根向上跳空之长阳线揭开序幕，这是突破缺口，行进速度逐渐加快.中途可能出现逃逸缺口，有时行情结束前亦会出现竭尽缺口，这是辨认股价波动方向的简单方法，买进或卖出的大好时机。

⑨支撑与阻力：股价若迅速突破加速期行情天价，表示摆脱压力，使高价圈成为股价整理圈，自是多头屏障的支撑区域，行进途中，前次股价整理区域都是阻力区，通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时反成为支撑区。

下面以欣欣股为例，介绍在上升行情时的实际操作。

起涨背景：1979 年 5 月间自 32.7 元开始暴跌，7 月间即跌回 14.6 元，股价进入大盘局缓慢下跌，直至 1980 年 7 月中旬，成交量萎缩至每天两万股以下。

中级上升行情：①初升期：1980 年 7 月初，股价自 13.8 元下跌，跌破 13 元结束下跌趋势，开始反转。7 月 11 日，成交量仅 5000 股，买卖几乎停顿，股价开始上涨，第三天出现长阳线与大成交量（12 万股），这是标准的进货成交量与向上突破，多空争斗自此展开，空头顽强抵抗，上涨速度缓慢，成交量再度萎缩至 1 万股，多头主力基于炒做材料已经成熟——第二期工程扩建案，兴建大厦将使盈余大增，同时办理土地重估。因此默默吸进，由于 15 元以上套牢筹码杀出，走势并不突出，只是阳线出现次数增加，成交量亦稳定扩大，多头逐渐占上风，8 月 4 日空头已落败，开始抢补，多头乘胜追击，出现涨停板，8 月 8 日股价达到 16.7 元，成交量增至 35.9 万股，走势转疲，初升段告一段落，总计花了 25 个交易天，上涨幅度为 30.2％。

②加速期：经过一段时间盘旋整理，8 月下旬多头主力已掌握可靠利多消息，欣欣公司 8 月 22 日召开股东常务会，宣布新厦即将开工兴建，股价再起波动，同时成交量迅速萎缩至 5.7 万股，并且脱离下跌对称性，这都是买进信号。自 15.5 元回升，第三个交易天（8 月 27 日）便出现突破缺口，并且涨停板，成交量亦增加，在量价配合下，轻易地突破 16.8 元之初升期最高价，快速上升，一口气涨了 6 个停板，9 月 2 日出现成交量 108 万股，股价回跌两天，再度冲至 21.7 元，完成加速期。费时 13 个交易天，其中仅出现两根无力之阴线，涨幅则达 40％。

③结束期：此时利多消息已明朗化，只是市场投资人士不明了兴建大厦对公司究竟可带来多大利益，以及股东可享有多少好处，某大户则仔细盘算，经过精密的核计，大约此项工程至少可替公司赚得几亿元，换句话说，这笔收入转为资本公积后，往后每年均可提拨若干配股，股东受益颇大。因此，加速期行情结束时，多头主力获利了结，乘机掼压，想低价再予补回，未料此大户开始进场逢低承接，9 月 15 日股价跌至 19.6 元，成交量萎缩至 15.5 万股，这种快速的萎缩确定浮动筹码不多。9 月 25 日起第三段上升行情开始，多空剧烈拼斗，成交量每日均很大，而每日均上涨，显示多头决心，上升速度大多出现涨停板，空头毫无招架之力，被迫抢捕，股价产生暴涨暴跌，成交量亦萎缩。

2．下跌行情

股价在一段期间内供需关系产生供大于需而不断向低价波动，这就是下跌行情。它导源于景气繁荣近尾声或开始萧条或是经济情势更趋恶化。个别股方面，经过人为炒做而产生不合理之暴涨后或是公司营运发生困难，利润降低或亏累，董监事抛售部分持有股份。减少基本额子，甚至甘愿被解除职务。大户与做手加入卖方阵营，市场筹码充斥，接手薄弱，均不愿再持有，增加卖方实力，供需关系失调，持有者均愿削价求售，揭开股价下跌的序幕。股价偏高促使股价向下调整，寻求新的供需平衡点，才能稳住跌势或回升。

同样地，下跌行情亦可分为三个时期：初降期、加速期与结束期，而以盘档行情将各期连贯起来。

（1）初降期：长期上涨使投资人习惯逢低买进股票，但是了解大环境在改变，不利因素正在酝酿的做手与大户则开始抛售股票，股价受有计划的卖方压力逐步趋于下游，买方尚不自觉，继续承接。多头市场尾声，此时对外贸易仍是出超，发行公司对未来展望则存迟疑态度，不敢预测、仍能维持目前的成长或盈余增加，先知先觉者意识到投资环境已在恶化，虽然不甚明显，但是从现有统计资料所列数字发现衰退期来临，首当其冲受影响最深的，就是远景不佳并且容易遭受重大打击的行业，其次则是那些成长已迟缓而竞争激烈的行业。上述类型股票首先成为先知先觉者抛售的对象，后知后觉的买方起初仍进行抵抗，股价却不涨反跌，逐渐地警觉性亦提高，停止买进股票，甚至转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为卖方，供需更不平衡，终至于大跌产生。

其次，股市长期上涨，信用膨胀过度，资金皆流向于股市，妨害其他事业正常发展，同时为保证投资人权益，政府此时必然会采取信用紧缩措施，诸如，提高银行存放款利率，导引资金回笼，降低货币供给额，最直接的则是调整融资比例，从三七比例改为五五比例、六四比例、七三比例、九一比例等，降低市场货币乘数效果，投资者购买力大受影响，涨势自然受阻，卖方占优势。从事股票投资，必须了解政府的行政措施，因为股价虽然取决于供需关系，但是一些行政措施却决定股市之荣枯。由融资比例看，四六比例与五五比例表示政府鼓励人民投资股票，可说是做多头意向明显，六四比例暗示政府已不愿人民再扩张信用，至于降低至七三比例与九一比例，则可视政府希望减缓投资人过分投机心理。

判断能力与警觉性亦使后知后觉者分成幸运者与不幸者，这些幸运者是下跌初期卖出股票的短线投机者，他们进场虽然迟，并不贪心，赚得些微差价就立刻了结，没有耐心的个性却让他们减少亏累，短期内即使套牢亦赔钱杀出，绝不长期持有，甚至不抱股票过夜。而不幸者则是那些固执己见与缺乏投资常识的投资人，卖是卖对了，却又在高价补回，股市止涨回跌时，却认为这是暂时的，直到跌势展开，信心动摇，被迫杀出，造成重大损失，同时亦导致行情趋于恶化，终至大跌。下面就从不同技术分析角度介绍初期下跌行情里普遍发生的现象。

①K 线：下跌初期的多空战斗，有组织的卖方施加压力，却遭继续进场的后知后觉者阻挠，微薄的买气使 K 线多带有上影线与下影线。买方稍微获利即卖出，增添卖方气焰，同时买方实力削弱，力量的不平均已在连续 K 线中显示，只是时机尚未成熟，隐藏的利空消息仅为少数人觉察，因此长实体的阳线虽然在下跌行情里少出现，甚至绝迹，但是长实体的阴线却因空头实力尚在滋长，仍需受到考验，因此并不多见。从阴线阳线出现次数看，阴线随行情下跌所占比例增加，空头在艰苦作战中逐步取得优势，多头抵抗力量渐趋薄弱，只有零星出现在 K 线图里，就是解释是空头逢低补货形成暂时的需大于供现象，对于走势已不具任何作用。下跌轨道由平缓转向下斜，最后则陡直，这是空头由被动转为主动的写照。买方虽挫败，继续与空头周旋之原因是认为行情在下跌结束后，仍会回升一段，另则当股价重回 K 线密集区，产生支撑，因此愈靠近支撑带，买意增加，必将阻止行情再挫抵。实际上，如果从头肩顶形态观察，第一段下跌行情多半是完成右肩形态，突破颈线，然后股价回升。

从 K 线范例看，阴线三条形（乙）可能出现，暗示第一根阴线即由卖方造成恐怖气氛，多头四散，随后心情恢复平和，环境亦不如预期那样恶劣，股价虽仍下跌，已经慢了下来。阴线三条形（丙）大多出现于初降期行情结束前，空头甩开多头长期抵制的包袱，脱颖而出，以一根长阴线确保过去战斗之成果，使多头重创不能立即复原，掌握全局。当然，最常见的仍属徐缓下跌形与下跌抵抗形。空头掌握主动不是急速的，而是渐进的，侵人多头地盘免不了一番激斗，不是一两天就能击溃对方，须瓦解其作战能力，并使无信心的多头加入空头阵营，空头势力更加茁壮，因而采取稳扎稳打，每日向低价推进，建立空头堡垒（阴线实体），或虽然出现阳线，对趋势没有影响，次日空头再进攻，轻易收复失地。

周 K 线方面，最常见的是阴线三条形（乙）与（丙），这几根阴线彻底改变市场投资人对后市看好的幻觉，高价圈确认，投资人心理已能适应，均探寻底价所在，不再期待高价，股价很自然地向下走一段。

初降期行情亦不明朗，若连续出现阴线就应提高警觉，而连续两根阳线软弱时，或长阴线出现，阳线抵抗失效，脱离上升对称性，皆是卖出时机，至于想抢反弹帽子则难把握，即使中途出现回升，亦不会太多，而且极短暂，稍不留心就会赔钱，抢短线第一要件就是顺势而为。

②移动平均线：长期股价向上推进，然后进入盘档，10 日平均线与 25 日平均线皆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已从快速向上移动转而持平，纠缠在一起，等到股价开始下跌，先后穿过两条平均线，10 日平均线与 25 日平均线随股价往右下方移动，速度随着股价下跌快慢而定，此时由上至下排列次序为 25 日线、10 日线、当日股价。随着股价下跌速度的加快，三者之距离愈来愈远，在反弹前都是如此。至于季线与年线，季线由下而上快速移动，低点数逐渐扣完，因此向上移动趋于缓和，初降期结束前，季线已注定要翻转向下移动。年线位置则多半距当日股价与其他短期与中长期移动平均线都相当远，若是大多头市场结束，年线的绝对转点扮演决定性角色。

因此，依照移动平均线进行操作时，两个重要卖出时机是年线绝对转点与季线转点，与上升行情一样，若年线转点不明显可由季线转点找卖出机会，当季线与月线几乎同时放转点，更应毫不犹疑地卖出，等待月线放买进信号再考虑重新进场。

月线与季线盖头处是往后股价上升时自然产生阻力的位置。

⑧成交量值：股价长期上升，换手积极，但是在上升行情结束期时，成交量值无法再扩大，股价虽持续上升，买卖双方采观望态度者日益增多，股价偏高是不可争议的事实，买进者自然减少，高价盘旋时，从成交量值变动的两点可找到卖出信号。其一，股价上升，成交量值萎缩，这种技术性操作，难以长久持续下去，将继续出现低价。其二，下跌时若以长阴线跌破股价密集区域，成交量大增，是有效的突破，短期内下跌成分大，应卖出股票。

④融资融券：多头市场结束时所造成的后遗症就是庞大的融资余额，看好者继续增加，下跌初期，融资余额开始减少，却不明显，其后则因股价继续下跌，使得融资者警觉性提高，赔了本钱尚需付利息，开始紧缩信用，因此融资者减少，还款者增加，融资余额降低，初降期结束前，融资余额随成交总值减少已较上升行情结束期庞大余额有显著差异。

在上升行情里，曾提到融资是买方的秘密武器，下跌行情里，融资余额减少，买方已自动放弃部分可运用之力量，卖方力量显得增强不少，货币乘数缩减效果在空头市场印证出来。主管当局在股市日益攀高，投机性行为充斥时，欲加以制止，第一个法宝就是降低融资比例，从七成改至五成，五成改至三成，三成改至一成。使投机者负担无形中增加。融资比例降低时，不像融资比例提高那么快得到立竿见影的效果，通常乘人气未散仍有番冲刺，却正是卖出时机，试想政府主管当局已关心股市，不愿投资人疯狂抢进，股价下跌一段成分大。

上升行情里产生暴涨现象，吸引部分投机客到处向经纪商垫款，而先知先觉者则将股抛空，形成制衡力量，下跌行情初期，垫款者继续加码买进而套牢，多半不耐久跌而杀出，甚至有断头额子出现，在初降期行情结束前出现大跌，并非出现大利空消息，而是供需不平衡所致。而长阴线不易连续在此阶段出现之原因则是融券者从被轧空而到最后获利需要一段较长的时间，自是非常珍惜，眼见掼压行情的目的达到，自然在长阴线出现后积极补货，使行情不致产生暴跌。

⑤乖离率：股价进入高价圈发生振荡，它与各种平均线开始靠近，初降期行情未发生前，股价与 10 日平均线、25 日平均线纠缠在一起机会大，其后随着股价连续而逐渐分开。因此股价与 10 日线、25 日线之乖离率从极微的正数与负数间（通常不超过 2%）运行，然后逐渐扩大，初降期结束前，股价与 10 日线、25 日线间的负乖离率已至相当程度（10 日线可达－3.5%以上，25 日线可达－7%以上）。至于与 73 日线之乖离率，下跌初期，73 日线多半仍在扣低点数（或低股价），因此持续上升，而到第一段下跌行情出现大跌而跌破季线时，正巧也开始扣高点数而盖头。因此，乖离率由正数降至零，再从零向负数扩大。

⑥OBV 线：此项人气指标在上升期结束前便已放卖出信号，暗示微小的涨幅搭配无法再扩大的成交量值难以持续长久，即将下跌。初降期开始，OBV 线向下滑落，表示人气已涣散，高股价很难维持，卖方不断施加压力，即使上涨，成交量亦不大，使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

OBV 线顶点与底点均向下移动，这是不利于买方信号。

⑦趋势线：若在高价圈形成头肩顶形态，可将头部天价与右肩天价连线并向右下方延伸，轻易地就能找出第一条有效的下跌趋势线，这条直线若不过于水平或陡直，有效性更大，一般来说，下跌趋势线都以两个次级下跌的顶点加以连线，显示随着股价下跌，上升压力愈重，若不突破，终将大跌，而远离趋势线。从小轨道看，下跌初期，跌势缓慢，轨道平缓，随着下跌速度加快，轨道倾斜度增加，却不能持久，在第一段下跌行情结束前，多半转趋缓和。

⑧支撑与阻力：初降期行情下跌速度不会太快之原因就是下跌之初多在股价盘旋密集区内，在空头施加压力，使股价向支撑线移动时，多头抵抗力十分顽强，毫不妥协，有效突破产生后，整理形态成为上档压力线，初降期行情展开后，大多是在前次股价密集区附近受到多头支撑而结束，进入盘档期，使卖方压力下移，阻止股价上涨，等待时机成熟，再度展开下跌行情。

⑨缺口：初降期行情是空头打击多头的第一倖，力量愈重，愈能阻止多头反攻之能力，为要建立空头堡垒，从 K 线看，阴线出现跳空，无论是否大成交量，缺口愈大，愈反映空头实力，这种有效的突破缺口将使股价不断向低价运行，中级下跌行情结束前绝不会补此缺口。

（2）加速期：此段行情展开之初，股市已为利空气息笼罩，投资人心理形态已从看好而改为看坏，对于前景都是在探讨这段行情要跌多久?底价在哪里?即使买进也以抢短线为主，增长卖方气焰。抢帽子客户此时大多做空，当日一开盘即照价卖出，乘低补进，由于成交量急剧萎缩，一日进出两三次者少之又少。下跌过程里，随着股市持续不振，部分做长线的大户与投资者在下跌初期离开股市，其后又有投资人相继觉悟，退出市场，只剩下少数抢短线者与大跌前未顺利出脱而被套牢的的做手大户，买卖因此冷却下来，证券交易所的交易人员从忙碌转为轻闲，成交值愈来愈少，恰似股票无人问津一样。证券行职员在交易减少时可迅速完成当日工作而提早下班，老板却苦于日益清淡的生意而难以收支平衡。

这段期间内，无论是全球性景气萧条或个别产业之不振渐趋于表面化，投资人亦从日常生活中发觉工厂或公司由于订单减少而裁退员工，甚至周转不灵事件日益增加，股票上市公司亦受影响，许多不知不觉的投资人觉察发行公司前景不乐观，利益降低，并且没有改善迹象，甚至恶化，纷纷停止投资股票，持有者亦抛售，转向投资黄金与房地产以保值。

从个别股跌幅上看，多头市场结束期大幅上涨的投机股与冷门股在下跌行情里跌势较猛。初降期里，所有股票开始反转下跌，是渐进的，而利空气息是全面的，笼罩于股市，因此除少数个别股因先前操作者出脱，承接者乏力而跌幅稍大外，其余股票跌幅不会太深而差距亦不会大。加速期里个别股以投机股与实质在恶化的股票跌幅较深。投机股方面，多头市场里买气兴旺，缺乏实质而仅靠炒做的股票在高档待做手出完货，下跌时使大批筹码套牢，承接者心理平静，多不愿买进此类股票，接手薄弱，供需不平衡，跌势更加速，附和股市“从那里来，回那里去”之名谚。业绩衰退股是先知先觉者最先抛售的目标，直到下跌行情加速期才收效。这些股票在多头市场均曾风光一阵，长期上涨趋势使投资人莫不倾心，只要买就赚，没有“套牢”的忧虑，曾几何时，所经营项目订单减少，利润降低，竞争激烈，明显地遭遇挫折，成长期已过，往后难以维持高利润，董监事们与敏锐的投资人、大户均抛售股票，另寻新的具有潜力的股票，这些衰退股便如无人照顾的花木迅速凋谢般下跌。“衰退”股是不能以当年的本益比评估此股目前价位是否偏低，因为长期投资者除重视今年配发之股利，对于往后数年亦要做一概算，若今年预计可配息 2 元，目前价位为 14 元，本益比不算低，而预计明年乃至于往后暂时仅能维持 1 元股利，此价位就小能算是便宜，“股价先行”即是反映该股未来前景。短视的多头未能远眺到其前景不乐观而买进持有，空头从客观情势分析，发觉目前价位并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不合理，很难长久维持下去，终究要回跌，因而抛空，并借市场逐渐明朗，卖意高涨时，迫使多头追杀股票，更扩张跌势，股票充斥于市场，廉价求售心理用跌停板充分表现出来，此时局势与多头市场恰巧相反，卖意坚定的空头遭遇意志动摇的多头，行情都将暴跌一段，才会平息。

从供需关系看，初降期行情结束后的盘档期亦使股价交易寻觅另一个新的平衡点，股价再度下跌，高价观念在许多投资者心里滋生。抛售欲望增加，使接手乏人，股价愈下跌，成交量跟着萎缩，卖方居绝对主动位置。逢低买进者在卖方达到最大势力后开始增加，但多采短打策略，赚了就抛，上档卖出压力沉重，再度下跌，直到供需不平衡至极点后，供方逐渐减少。需方殷切，供需由趋于平衡而转向需方居主动，股价由下跌减速或急速反弹表现结束下降期的第二段行情。

下面亦从不同技术分析角度介绍下跌行情加速期里普遍发生的现象。

①K 线：可分为三个阶段。

A．多空斗时期：股价盘旋整理后，空头力量脱颖而出，阴线出现次数增加，股价则缓慢下跌，阳线出现次数减少，即使出现，也多是小阳线，将一根阴线与一根阳线或两根阴线与两根阳线相比，多头力量显得单薄，而且脱离上升对称性，股价渐趋下游至初降期底价附近，多空拼斗转激烈，通过高价之走势有：（a）高于底价发生回升，表示卖方尊重低价。（b）穿过底价，然后回升至高于底价价位，再度下跌，速度加快。（c）迅速跌破底价，再创新低价后，回升时仍无力超越前次底价。以上三种走势以（c）最弱，（b）次之。当股价跌破底价，多头已处于不利地位，即使多头继续抵抗，暂时阻止行情下跌，就走势言，日后反而更容易出现跳空之暴跌局面。K 线形态方面，最常出现的是徐缓下跌形与下跌抵抗形，卖方完全掌握大局。

B．空头全盛期：空头扫除多头抵抗障碍后，开始大步向前推进，此时出现之阳线多半是无信心之空头翻多头，暂时形成需大于供现象。此时若出现连续小阳线，正是卖出时机，长阴线将可轻松地吃掉几根阳线，股价继续迅速下跌。最后长阴线连续出现，空头在几天内力量发挥至极限，跳空现象在 K 线里经常见到，多头已经无法忍受短期内的巨额亏损，被迫杀出持有额子，空头赢得胜利。K 线形态方面经常出现的有阴线三条形（甲），中阳形（甲）与（丙），下跌腾空形。

C．多头萌芽期：久未出现的长阳线在连续长阴线之后出现了，姑且不论是多头反攻或空头积极补货所造成的，买方力量在增加确是事实，此时下跌行情持续下去，阴线再度连续出现，股价亦再创新低价。从 K 线看，连续长阴线已不复见，阳线出现次数增加，有时亦能吃掉一根或两根阴线，底价终于出现时，加速期便告结束，又将回升进入盘档期。K 线形态常出现的有各种中阳形，端视当时股价走势属强势或弱势而定。

②移动平均线：短期与中长期移动平均线受股价大跌或长期下跌均显著地在图上表现出向下方加速移动。然而平均线终究是 10、25、73、292 个交易天股价之平均，下跌速度仍然不能与当日股价相比，因此加速期行情之特征就是当日股价与各种移动平均线间距离愈来愈远，移动平均线间亦有此倾向，至最大程度后，物极必反，逐渐缩短彼此间距离，甚至当日股价回升至短期移动平均线之上方而进入盘局。

此段下跌行情进行，移动平均线从短期至中长期已经排列整齐，也就是当日股价在最下面，其次 10 日线，25 日线与 73 日线由下而上排列，皆向图形右下方运动，若 292 日线亦向下移动，这是大空头市场全盛期之表征，股市枯萎凋落，资金不断从市场撤退，持者不断赔本杀出，因此，无论短期、中长期与长期持有股票者皆处于赔钱状态。

中级下跌行情里这种现象亦不会维持太久，由于多数股票价格迅速下跌，持有者短期内遭遇巨额亏损，容易产生惜售现象，买方气势稍强，股价自然回升，对于空头不利，若不能进一步制造利空消息，当日股价下跌速度减缓甚或回升，10 日平均线与 25 日线相继受影响，行进速度减缓，而有抬头之倾向。

此段下跌行情之初，73 日线已开始滑落，并且开始加速下跌，股价受助跌影响趋于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下游，随股价下跌，10 日线与 25 日线成为上升阻力，亦具助跌作用，股价回至短期与中长期移动平均线附近都是卖出时机，10 日线、25 日线与 73 日线加速移动时，各种下跌指标间距离扩大，当日股价若距离这些平均线太远，这种人为炒做亦难维持长久，这是买进时机，股价不久会与平均线再靠近，空头才能再伺机而动，展开另一段攻势。

③成交量值：无论成交总值或个别股成交量均不稳定，但是趋于萎缩却是不可争的事实。股价加速下跌之初，虽然经过盘局成交量值已萎缩，此时却无扩大迹象，相对地接手乏人使交易迟钝，成交量值更加降低，比先前盘局成交量值还要少，而且继续萎缩，股价上升，成交量值若不扩大则此突破是假突破，上升行情有限，成交量值在下跌行情所扮演的角色稍逊于上升行情，因为此时成交量值萎缩，并不意味着持者惜售，而是接手薄弱，成交值增加，也不代表投资者对股市重具信心，只是市场做手的技术操作，掩人耳目而已。股价大幅下跌，投资人会有两种倾向：其一，远离股市，认为股价仍有低档出现，不急于买进，持股者多受重创，被迫长期持有，等待机会卖出，成交值自然减少；其二，做手与持股者间产生换手，持股者认为仍将继续下跌，做手则认为股价下跌过深，上档压力轻，可以炒做一段小行情，因而买进，制止跌势。

④融资与融券：初降期结束前，投资人买股票胃口减少，但仍相信股价即将回升。加速期开始后，凡是买进股票的全都套牢，损失惨重，此时扩张信用的融资者眼见不但没钱赚，尚须赔双倍，另加利息，自然收敛许多。每天还款者较融资者为多，融资余额大幅减少是特色。

第一批垫款者在初降期结束前已经断头，认为股价便宜的投机者再度进场垫款买进，快速下跌使经纪人很快就要向垫款者追缴保证金，否则即将股票杀出，断头额子相继涌出，促使股市跌风扩大，但是垫款者并未绝迹。只是销声匿迹罢了。相对地，融券者眼见机会来临，在初降期结束前补空者再度将额子抛出，而在先前不敢融券者此时见空头占尽上风，亦愿协一臂之力，空头额子大幅增加。同时经纪人亦将垫款者部分额子抛出，除广赚利息外并于低价补回而获得差价收入。

⑤乖离率：盘局结束前，当日股价多与 10 日线及 25 日线靠近或纠缠在一起，当日股价与平均线的正乖离或负乖离不大，直至第二段下跌行情开始，负乖离率扩大，股价跌破下档支撑，快速下跌，距平均线愈来愈远，乖离程度放大，但是终究有最大极限，其后股价又向移动平均线靠近，乖离程度缩小，终将使乖离率回至零附近，待跌势再度展开而乖离率又随之扩大。

正常情况下，加速期行情里股价与 10 日线的负乖离率达 6.5%（个别股票达 11%）以上时是买进机会，股价与 25 日线的负乖离率 9.5%（个别收票可达 14%）以上时是买进机会，股价与 73 日线的负乖离率达 14%以上，亦是买股机会。

⑥0BV 线：股价下跌，成交量多萎缩，表示人气衰弱，因此 OBV 线不断创新低点，短期的小幅上升配合小成交量，更显得人气不旺，将继续 F 跌。

⑦趋势线：加速期下跌行情价表现乃是距离主要趋势线愈来愈远，底价形成而回升时，距离趋势线仍然相当远。就轨道言，小轨道从下斜而至几乎垂直角度，然后再向右修正轨道，不至于长久维持下去，轨道终究走缓，甚至于持平，结束此段行情。

⑧支撑与阻力：股价跌破前段行情之底点，继续下跌时，下档支撑自然转变成上档压力带，是促使股价无力逆行而加速下跌原因之一。

⑨缺口：行情再度下跌初期，股价跌破下档支撑时会形成恐慌，表现在 K 线上就是出现突破缺口，快速行进途中可能出现逃逸缺口，表示股价跌势已至中途，行情结束前则可能会出现竭尽缺口，在短期内将回升补空。

（3）结束期：下跌行情加速期走完后，暴跌已使股市面目全非，一批彩头敢死队又成为牺牲者，张牙舞爪的卖方得意忘形地看着他们的杰作，胜利冲昏了头，但是此时供需发生转变，有意轧空的做手不借投资者的帮忙即刻拉升，较大的回升使投资人重新鼓舞，鱼贯地回到股票市场，冷清一时的场面增添不少人气，而部分投资人与主力大户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对现阶段经济情势与未来几月前景展望仍持悲观态度，预测仍将恶化下去，尚未见好转，因此逢高卖出，上档压力沉重，撑持失败后，股价又开始第三段下跌行情。

如同上升行情里所述，结束期行情源于现实性，股价调整成为这段行情的主要工作，前景黯然或亏损有增无减的发行公司股价自然还需下跌一段，获利能力强的股票是长期投资人购进的对象，股价下跌速度自然趋于缓和，甚或回升。因此，就大势言，结束期下跌行情里，个别股表现参差不一，有些继续下跌，有些则已回升。

结束期下跌行情未展开前，投资人心理亦极复杂与矛盾，面对加速期出现抵抗线或底价与小成交量虽然感觉安慰与兴奋，经过盘档期，踏实感又逐渐消失，投资人又相信尚未跌完，重点是跌幅问题，若第三段下跌行情跌幅不大，就可采长抱策略，不需赚了就跑，若远景仍看坏，就采短打策略，赚了就走。

第三段行情跌幅完全归于现阶段经济与未来数月经济展望。也就是说，目前经济仍不景气，发行公司财务继续恶化，短期内并没有好转迹象，这些材料促使抛空者壮胆地再兴争端，认为股价仍应向下跌一段才合理，然而目前虽不景气，但肯定已不致于再恶化，并且景气已有复苏征兆，因此跌势再展开时，即使跌跛上段行情之底点，只是做手吓唬散户卖出股票，便于进货与整理罢了。

就时序因素看，这段行情里才决定卖掉持有股票而退出市场者，自然属于后知后觉者，他们觉悟出股票市场并非遍地是黄金，等到发现并不是想像中那样完美，发财梦碎了，伤心地离开，却不知黑暗将去，黎明即将接踵而至。

无论结束期行情跌幅极深或极浅，成交量值皆有继续萎缩的倾向，直到行情结束前最低成交量值出现，行情即将反转上升。

就持续性言，三段下跌行情各有特色。初降期投资者都认为下档有限，即使套牢而敢于加码买进，等到上涨时一并卖出以求“解套”。因此，卖方虽然有组织，基于大势没有急剧恶化，买方顽强抵抗，下跌速度趋于缓慢，经过有计划的压制，买方力量消失而行情亦崩溃，这需要一段较长的时间。加速期则不同。抛空者略尝甜头后，下跌继续开始时，勇敢地于开盘时杀出，投资者畏惧短期遭致重大损失，不但不敢承接，亦有放空扳回亏损的意念。行情稍升，成交量值并未增加，甚至减少，显示买气不旺，只是空头回补而造成的短暂供需不平衡而已。

卖压增强时，在做手掼压行情下，再度快速下跌，使抛空者短期内就获得高利润，空头逢低回补，可出现较大的反弹。短期内出现极深的跌幅是此段行情的特色。至于结束期行情亦较复杂。延续时间可长可短，跌幅亦有很大差别，端视卖方发挥力量而定。景气衰退没有预期那样坏时，炒做材料自是不丰富，下跌是有限的，即使低于第二段行情最低点，亦是假突破，很快地又会回升。景气若持续恶化，股价配合大环境，继续下跌，谨慎的抛空者此时逐渐补货，新的放空者又接踵打击行情，填补卖方力量，等到发行公司亏损扩大成为事实时，股价又将大幅下跌，与景气恶化相印证，因此，行情持续一段较长的时间，有时比初降行情更久。

从不同技术分析角度我们也来探讨第三段行情所发生的一般现象。

①K 线：亦需从两方面来介绍。其一，若结束期仅是加速期的延伸段，换句话说，经过剧烈下跌，没有信心的持有者早已胆破，承接者多为有计划的投资，即使再跌亦不致恐慌卖出，多头自然居于优势，即使空头继续利用不利消息扰乱股市，有时亦会再出现新低价，从 K 线速度观察与对称性判断股价变动，预测下跌有限而多头随时有能力反击，结束下跌行情。若结束期行情没有或很少出现长阴线，仅出现连续带有上下影线的阴线，空头力量脆弱已是事实，若中间阳线抵抗次数增加，脱离对称性反转上升是极可能的事，最后多头以长阳线或连续阳线结束下跌行情。其二，若加速期行情结束进人盘局时，空头打破僵局又出现强有力的长阴线，轻易地突破低价圈而见到新低价，空头赢得胜利，投资人又无信心持有股票，卖压增强，心虚的空头回补，却无济于事，群众力量迫使股价滑落跌势持续进行，而多头随时展现实力，出现长阳线，这是加速期下跌行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情里不易出现的，但是在此一阶段却可见到，显示多空力量的转换，正如汽车煞车一样，速度逐渐减慢，但有时亦如紧急煞车一般，迅速反转回升，完全视当时利多消息突发性或渐显性而定。

此段行情如上升行情结束期一样，进行至尾端，多空争斗益发激烈，长阳线与长阴线互比实力，行情发生振荡，股价跌幅已降低，阳线出现次数亦增加，阴线则多带上下影线，空头力量受阻碍而不能尽情发挥，多头取而代之，居于主流地位乃是时间问题。

这段下跌行情 K 线形态亦需从两方面探讨。其一，若仅是加速期行情的延伸期，K 线范例会出现阴线三条形（乙）、阴线破脚形、中阳形 B 等。这些形态皆表示空头力量不强，多头有机会发动反攻。其二，若继续产生一段下跌行情，出现的 K 线范例可能各式各样均有，亦即随股市弱而更弱，各类阴线三条形、徐缓下跌形、中阳形或恐慌下跌形都有可能出现于行情发展过程里。

②移动平均线：若结束期行情仅是加速期之延伸行情，10 日平均线与 25 日平均线虽然随股价下跌而向右下方移动，却因跌得慢使这两条平均线波动仍无力，发挥不了助跌作用。若某日股价大涨，平均线立刻抬头，而向右上方移动，73 日平均线在下跌行情加速期里快速向右下方移动，充分具有助跌作用，加速期结束后股价进入盘档，73 日线与当日股价靠近，第三段下跌行情展开，此时 73 日线上升转点多半出现，向下移动速度减缓，第三段行情结束后，73 日线便因扣低价位时间拖长而快速向上移动。若仍出现一段凶猛的下跌行情，10 日线与 25 日线随股价下跌而相继向右下方移动，且有加速度倾向，产生助跌作用，当日股价受其压迫，不断创新低价，若卖方占尽上风，甚至再跌一段，使平均线所放之上升转点失效。卖方稍弱，则可能小涨而避过上升转点，等股价与平均线靠近，借助跌作用再度下跌。73 日线在结束期之初，已有持平倾向，这是因为股价已开始扣低价位，此时股价若上升，行情则可因季线抬头而好转，多头成为主流派。若股价下跌，跌破加速期底价，并且加速下跌，季线因所扣之价位转变高价区，而又向右下方加速推进，负起助跌任务。更值得注意的，年线在加速期结束时，若是大空头市场，向右下方移动速度加快，此时因股价再持续下跌，年线平均每日从下跌 0.5 点增快至 0.8 点或 1 点，年线绝对转点产生，这是原始空头市场结束的信号也是买进时机，必须全神贯注，择优购进。若是空头市场结束后的第一段中级上升行情就出现类似暴涨行情，年线易从向下移动转向持平运动，再倾向上方移动，股市很可能进人长期多头市场。

③成交量值：不论何种走势，结束期行情每日成交量值特征就是逐渐萎缩，并出现新低成交量值，平日列为热门股的成交量均降低，交易不热络，投资人均采观望态度，至于冷门股，进出更困难，每日成交不及十笔。新的低成交量值若与股价走势配合，继续大幅下跌，供大于需的极不平衡现象持续下去，不适于买进，仍有低价。新的低成交量值若脱离股价走势，股价仅小跌甚至回升，跌势已有稳住迹象，股价似在盘底，当新低成交量值不再出现，同时亦不再出现新低价，第三段下跌行情将结束，是买进时机。

④融资融券：加速期行情结束而进人盘档，经过大幅下跌，投资人又面临另一选择，股市即将结束跌势而展开上升行情亦或继续下跌一段。面临这分水岭，投资人信心多不十分充足，扩张信用者自是不多，因此无论融资或垫款者并不踊跃，而若第三段下跌行情展开，垫款者又不可避免另一次“断头”危机。至于融券者，捕获一次圆满战果，多不愿再度冒险而减少，直至大跌又起，空头再心动，加码放空者增加，这些后知后觉者也就是往后轧空之对象。

⑤乖离率：若仅是加速期行情的延伸段，各种短期与中长期移动平均线因股价没有连续性大跌而距当日股价不会太远，因此当日股价与各种平均线间之负乖率程度不会大，10 日线与 25 日线之乖离率多半均不会超过 2.5%，73 日线不会超过 5%，而且随时均会向零靠近。若仍下跌一段，负乖离率必随当日股价下跌速度而扩大，直至股价再暴跌，负乖离程度离谱，股价终会回升，此段下跌行情结束前，当日股价与短期及中长期平均线开始靠近，乖离率终将接近零，甚至出现正值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于如何依照乖离率决定买进时机，与加速期情况相同。

⑥OBV 线：股价下跌，成交量值萎缩是第三段下跌行情特色，表现人气指标的 OBV 线显得软弱乏力，向下滑跌，速度不快，即使回升，也因买气不强表现于 OBV 线波动亦不明显，直至 OBV 线急剧上升，表示换手已积极，若能维持下去，OBV 线波动增大，这是买进信号。同时与 K 线、移动平均线系统相印证，已转属强势，此时应可酌量买进。

⑦趋势线：若仅是下跌的延伸行情，趋势线难决定，下跌轨道平斜而不能待久，随时改变，显示股价波动比较没有轨迹可寻。若下跌行情继续，当日股价受下跌趋势线（初升期与加速期顶部之连线）压迫，多半无力穿越，且有距趋势线愈来愈远之倾向，底价出现而回升时，逐渐向趋势线靠近，但仍有段距离，下跌轨道方面，小轨道亦从倾斜转为陡直，在行情结束前，不断向右修正轨道，表示下跌速度减缓，终至上升，这是买进信号。

⑧缺口：结束期行情展开之初，空头再表现力量，以一根向下跳空之长阴线展开，这是突破缺口，行进速度加快，中途可能出现逃逸缺口，有时行情结束前亦会出现竭尽缺口，这是辨认股价变动方向的简捷方法。

⑨支撑与阻力：股价若迅速跌至加速期行情支撑线之下，无力回升，原先之低价圈成为套牢圈，自是空头屏障的阻力区域，多头若反攻失败，自然展开另一段下跌行情。

3．盘档行情

这是整理形态的迷你形。中级上升或下跌行情里，一段次级行情发生后，另一段次级行情未展开前，股价上下波动未如先前那样激烈，它的作用是在整理，等待适当时机再朝原方向波动，所异于整理形态的，乃是所花费时间较短，在一周至三周内另一段次级行情便展开。

股价波动幅度降低，多空争斗意志亦薄弱，大部分投资人从积极参与买进或卖出的短线活动里改采观望态度，因此盘档发生后，成交量值逐渐减少是自然趋势。同时也因交易的不活络，突破上档而回升，必须先经过整理浮多，使没有耐心的投资人不愿持有股票，换句话说，经过考验的投资人一旦行情上涨，亦不会急于杀出，他们的目标不会因百分之几的蝇头小利而满足。

中段盘档即是多空双方争战由倾向于绝对的一方转向双方处于势均力敌或小有胜负状态。多头市场里，买方肆无忌惮地进攻，总有调整休息的时刻，使投资人能适应价位，认为行情仍将上涨，过去的低价不再会出现，而目前的价位将是下段上升行情的低价。空头市场则恰巧相反，卖方强劲力量总有削弱的时刻，经过短期时间调整，投资人发觉股价从客观因素看，仍属偏高，这种接手畏缩心理形成另一段下跌行情，而盘档价位又是下段行情的高价区。

不论上升行情与下跌行情，中段盘档扮演“煞车”的角色，股价上涨，终将出现回档，而回跌幅度愈小，表示多头力量愈强劲，稍经整理，等待时机成熟，量价配合，又轻易地展开另段上升行情，因此，此时盘档具有使行情脱离下跌对称性作用。股价下跌，终见反弹，而回升幅度愈小，表示空头力量愈强劲，稍经盘旋，卖压再沉重，股价难以撑持，另段下跌行情必出现。

盘档出现位置亦极重要。上升行情里，盘档若距上一段上升行情的最高价愈近，愈具有突破性，不然，即使回升，亦可能只是反弹行情，一般来说，上升行情里，股价回跌不得超过三分之一，否则将妨碍继续上涨能力。下跌行情则反之，盘档若距上一段下跌行情的最低价愈近，愈具有创新低价可能性，不然将会脱离下跌趋势。因此，盘档是未来行情发展的垫脚石，有时一蹴，即可再迈向坦途，顺势继续前进。有时则是改变股价变动方向之前兆。

目标值与供需关系是促使盘档形成与发展的重要因素。股价上涨，投资者抱乐观态度，却并非将卖出价位定得高高的，等待此价位来临，而是同时定出几个目标值。举个例子，炼铁股股价自 15 元上涨，投资者多看好，买进后都认为会达到 20 元，持者惜售，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖方压力自然减轻，股价接近 20 元时，思卖心理增强，接手转弱，股价下跌压力增强。此时，若接手的人认为 20 元价位并不偏高，买方意志仍强，认为应继续向上调整价位，等到 20 元突破后，投资人又重定目标值，直到股价偏高，而目标值迟迟未出现，显然地，一些实力派人士已在出货，供需关系转变，股价趋于下跌，上升行情告一段落。

简单地说，上升行情里盘档所扮演的角色是消除投资者高价心理，认为此刻买进仍距天价甚远，后市尚有大段行情，增进买者信心与勇气。下跌行情里盘档扮演慈悲的角色，给予投资者少赔的机会，投资者可乘此机会了断，以免股价继续下跌，造成更大的损失。

股价进入盘档期是短线操作者最易判断错误的时刻，第一，无法准确地预测盘档期持续时间，第二，无法有效地控制盘档价位区。买进者或卖出者存侥幸心理，试探性买进或卖出，不如意料中走势时，又惟恐股价再跌或再涨，抢卖或抢补是盘档期里正常现象。

从图形分析，依照当时多空力量之强弱又分为几种形态，对日后股价走势具有颇大的影响力。首先讨论上升行情的盘档形态

（1）二段整理形（如图 8—72）：自顶点滑落，在某点处买方力量转强，完成第一次底价调查，股价回升，力量愈强愈对多头有利，此时卖方仍具反抗力，迫使行情再度趋软，多头在完成第二次底价调查后，强有力地向高价挑战，若以大成文量配合，再出现新高价，是有效的突破，买方信心必大增，卖方则仓惶抢补。通常，第二次底价调查之价位较第一次高，显示低价已走过，投资者可放心跟进。第二次底价调查价位与第一次相近，上涨力量稍弱。而若第二次底价调查价位较第一次还低，上升走势已遭破坏，上涨幅度是可预期的。

（2）三段整理形：股价回落时，有时会出现三次底价调查，亦即出现三个低点，然后再进行另一段上升行情，而依照当时买卖双方力量，三个底点不一定同在某价位，有高有低，端视供需关系而决定，因此又可分成以下三种：

①上升三段整理形（甲）（如图 8—73）上升行情结束后，股价回跌，第一次底价出现，其后又因买方虽积极，但卖方力量仍强，使股价再出现两次低价，只是第二次底价较第一次底价高，第三次底价则较第二次底价高，最后以大成交量配合速度突破顶点，展开另一段上升行情。从基础观点看，买方完全控制走势，使股价稍事整理，清理浮多后再度向高价挑战。

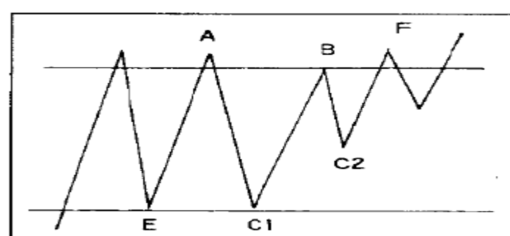


图8-72

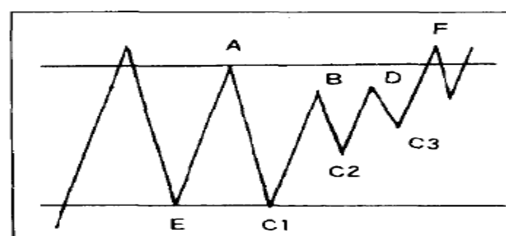


图8-73

②上升三段整理形（乙）（如图 8—74）：上升行情产生天价后，没有信心的投资人在第一次底价出现而反弹时，争先卖出，供需不平衡，股价再跌，第二次底价出现后，走势再由多头控制，第三次底价比第二次底价高，随即买方信心恢复，大量进货，低价圈观念油然而生，股价自然再出现高价。

③上升三段整理形（丙）（如图 8－75）;股价自上升反转下跌后，卖压有增无减，买方虽然抵抗，卖方力量掌握走势，继续出现新低价，因此，第二次底价较第一次底价低，第三次底价则较第二次底价低，出乎意料地，第三次底价出现后，买方力量强劲，一口气使股价再度回升至顶点附近，虽受卖压而暂时回跌，可以预见，多头信心再度增强，恢复买方兴趣，回档时接手涌进，而产生另一段上升行情。从另一角度看，此种三段整理形与上升旗形类似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

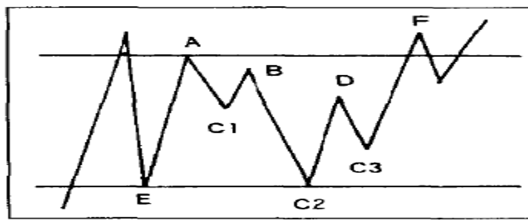


图8-74

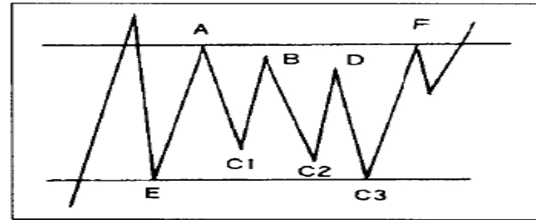


图8-75

（3）对称三角形：（如图 8—76）：与三段整理形（甲）类似，只是底价出现有时不只三次，同时反弹之上限则有愈来愈弱之倾向，最后则以大成交量配合上升速度向上突破，再创新高价，继续一段涨势。这种小规模的对称三角形有效性亦强，一旦突破，具有支撑作用。

（4）矩形（如图 8—77）：又称碗底整理形前段上升行情结束后，股价回跌至某点，获得支撑，开始反弹在某点因卖压沉重而回跌，往后数日或数周股价便在此范围内盘旋，成交量则逐日萎缩，买方乘机拉升，突破上限，但因进价成本类似，抢短线者均抛售持有额子，股价上升速度在初升期内一定缓慢，同时亦影响未来上涨幅度。下跌行情里，股价盘档形态则与上升行情相反。

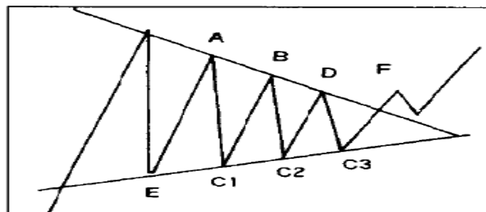


图8-76

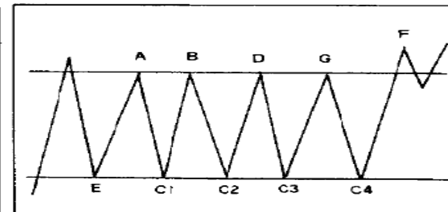


图8-77

（1）二段整理形（图 8—78）：下跌行情里，经过长期跌势，必会出现多头抵抗或空头回补，而出现暂时反弹，改变下跌轨道。从多空争斗力量表现，多头抵抗最弱的，就是二段整理形。自底点反弹至某价位，股价又开始回跌，第二次反弹，无力再创新高价，多头恐慌，而空头乘机惯压，又见下跌速度，先前之低点轻易跌破，另一段下跌行情难避免。从反弹之两顶点可决定这段下跌行情之趋势线，角度愈陡，多头愈乏力，跌势将持续一段时间。

（2）三段整理形：股价回升时，有时会出现三次天价，亦即出现三个顶点，然后股价又告不支，产生另一段下跌行情。而依照当时买卖双方实力，三个顶点不一定出现于同一价位，有高有低，端视供需关系而决定，因此又可分成三种形态：

①下跌三段整理形（甲）性口图 8—79）：前段下跌行情告一段落后，股价开始反弹，于是第一次天价出现，卖方力量强劲，虽然又反弹两次，只是第二次天价较第一次天价低，第三次天价又较第二次天价低，最后又出现下跌速度，展开了另一段下跌行情，这种走势已完全由空头控制。

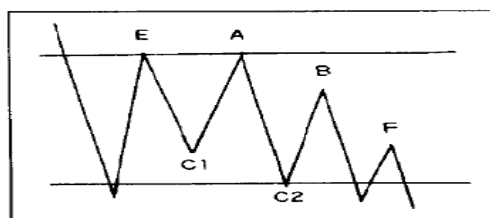


图8-78

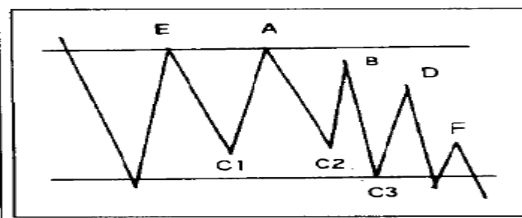


图8-79

②下跌三段整理形（乙）（如图 8—80）：下跌行情出现底价后，抢反弹的短线投机者进场，卖方并不松懈，只是无力吞没买进者，乘机在低价补货，因此第二次天价较第一次天价高，这种没有成交量衬托之反弹难以维持长久，回跌时所出现的第三次天价不能超越第二次天价，下跌速度加快，跌破底点支撑线，股价自将又下跌一段。

③下跌三段整理形（丙）（如图 8—81）：股价自下跌反转回升后，一次反弹力量均较先前为强，即是第二次天价较第一次天价高，第三次天价较第二次天价高，这种走势却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被突如其来的强大卖压所吞没，多头力量立刻瓦解，虽在底点附近暂时受到支撑，可以预期地空头已经毫无忌惮地再度发动攻势，买方完全退缩，即将展开另一段下跌行情。从另一角度看，此种三段整理形与下跌旗形类似。

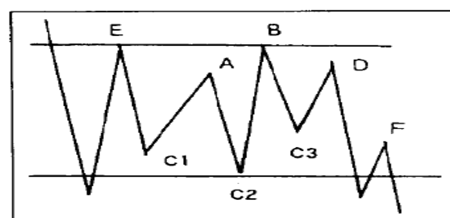


图8-80

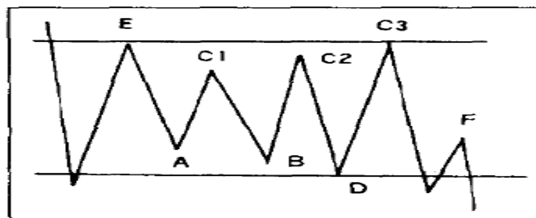


图8-81

（3）对称三角形（如图 8—82）：这种反弹愈来愈弱之走势在下跌趋势里跌破下限，并不需要大成交量配合，这种小规模的对称三角形有效性亦强。一旦跌破，具有阻力作用。

（4）矩形（如图 8—83）：前段下跌行情结束后，股价回升至某点，受到卖压，产生回跌，往后数日或数周股价便在两价位间盘旋，波动幅度受限，买卖双方均观望，等到利空消息再出现，此价位附近进货者，采少赔态度，争先杀出，空头乘机揽压，股价再度下跌，此盘档区成为日后股价回升时之压力线。

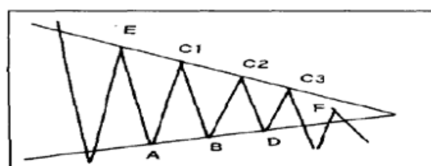


图8-82

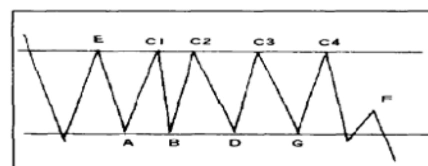


图8-83

现在做一结论：中段盘档是“主流派”借机调整步伐，获得充分休息后再度追逐“在野派”的必经路程。也就是盘档时间愈短，显示“主流派”实力愈强劲。上升行情里，二段整理形较三段整理形强，下跌行情则是相反。同时，盘档扮演脱离对称性之角色，使投资者在目标值达成后，再度修正目标值，使高价或低价观念随股价走势而更迭，并不固定在某一价位。因此，中期或短线操作者均视盘档是下段行情的起点，往者已矣，来者可追。

第九章　技术分析操作策略

第一节　大行情与小行情之研判

“台风”对生长在热带与亚热带地区的沿海地带居民而言，都不陌生。台湾地区人民每年夏、秋两季都需预做防台风准备，减少预期带来灾害的程度。为什么会有台风？迄今尚未有答案，只知形成台风地区的自然条件是：①低纬度的空旷海洋；⑨附近地区温度高与湿度高。台风的前身—热带性低气压形成后，若条件好，则迅速发展成轻度台风，朝一方向推动。行进地区若不断供应能量，它的威力就增强为中度台风，甚至发展成具有严重破坏性的强烈台风。有时热带性低气压出现后，或是发生在高纬度地带，或是距陆地极近，吸收能量有限，因此，即使发展成台风，威力也将有限，从形成至消失时间亦短。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市行情正如台风发展一样，依照当时发展条件不同而形成不同程度的行情。股市中推动行情发展的能量不外乎：①经济因素—经济成长、金融与财政措施之宽松或严紧、石油价格问题等；②政治因素—世界局势发展之利弊；③心理因素—投资人购买意愿之高低。这些因素对股市行情的影响有些是短暂的，有些较深、较远，不同的组合与发展而使股市行情有大行情、小行情之分。

投资人于股价脱离盘局后最重要的工作就是从现有资料与状况去研判股市发展动向，也就是所出现的炒做材料是否丰富，时机是否恰当，民间资金是否流向股市。经过这些大前题的考虑，下一步骤则从技术分析观点判断多空双方战斗规模之大小，推测股市行情将出现大变动或是小变动。

1．由 K 线判断

在 K 线部分，大行情发生时，股价突破底部盘档区后，经常出现阳线三条形或中阴形，表示多头初步占了上风。若阳线三条形的第三根阳线是长阳线，或中阴形的最后一根阳线是长阳线，更可确定多头在序幕战里拔了头筹。此时行情或因上档套牢筹码求解脱，或因部分获利筹码杀出，股价回落。此时若出现连续阴线而没有一根阳线长，空头进攻失败，明显的进货时机来到。投资人此时买进股票后并不能大意，因为这正是决定大行情与小行情的分水岭：若是大行情，三天内会出现一根长阴线向上突破，再创新高价收盘，上升轨道呈 60º 以上（如图 9—1）；若是小行情，虽然出现阳线三条形，但是每根阳线力量有限，使股价走势向右倾，空头仍有机会与多头一拼（如图 9—2）。因此从 K 线判断大行情与小行情，必须要观察回档后上升速度与上升轨道。

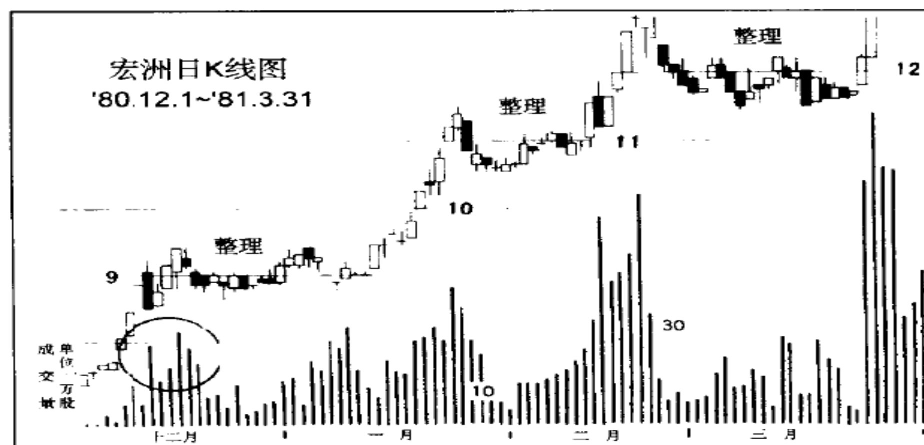


图9-1

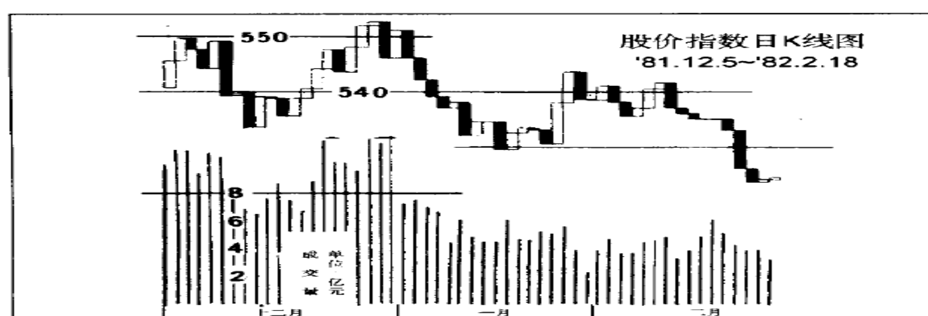


图9-2

缺口亦是判断大行情与小行情的有效方法之一。突破缺口之确定自是买进股票良机，表示后面将有一段大行情。若是普通缺口，两、三天内就被填补，多头力量不强，行情发展有限。

另一种判断方法是从各种整理形态或反转形态向上方做有效突破，回档时收盘价没有跌至低于形态的顶端，而且在顶端附近获得支撑后，很快上升，继续向上波动，这是大行情（如图 9—1）。回档时收盘价跌至形态顶端下方，或是盘旋于顶端上方附近，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是多头无力的表现，最多出现一段小行情。

单靠日 K 线来判断行情大小，容易受短期的模糊走势（或骗线）影响而做出错误的决定。周 K 线与月 K 线可弥补缺失。大行情出现时，由周 K 线与月 K 线可看出阳线与阴线间强弱分明，阳线连贯且强劲，阴线分散且软弱，这种上升趋势直至阴线连续出现而阳线反攻软弱时才告一段落，投资人有充分时间选择买进与卖出时机。下面就以大明月 K 线图（如图 9—3）与台聚周 K 线图（如图 9—4）作为范例。

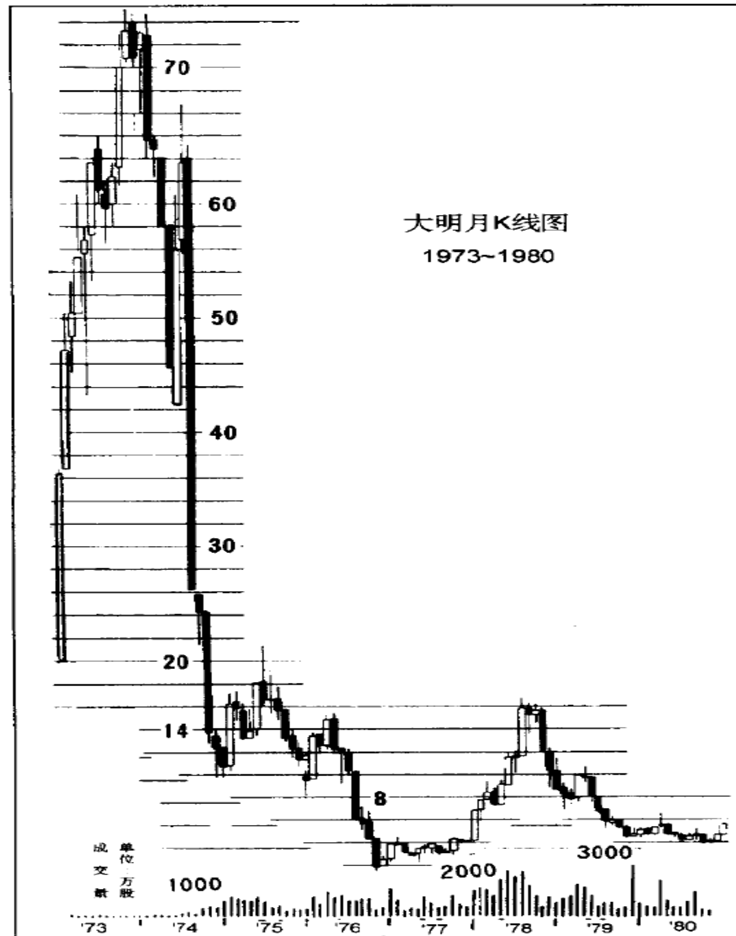


图9-3

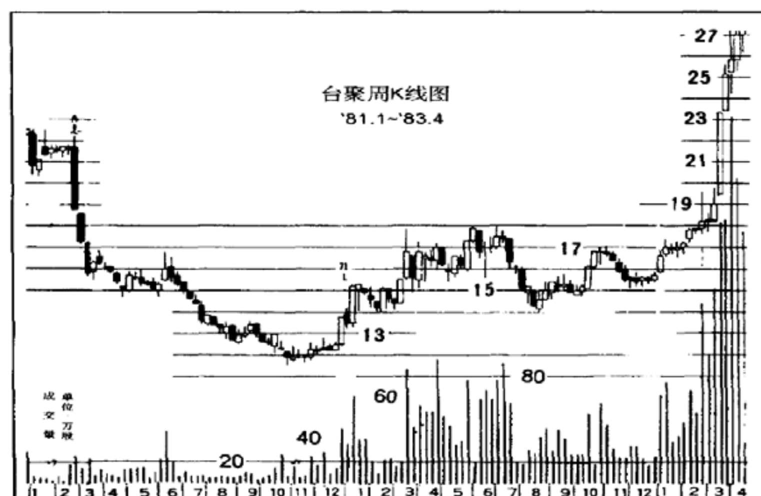


图9-4

大明股 1972 年 12 月 28 日溢价上市后，连续涨停板，直到 1973 年 1 月 17 日股价涨至 32.4 元，投资人方可买到。其后随经济展望乐观，公司盈利亦超过预估数字，股价持续上涨，4 月里即已达到 60 元，在获利回吐下使股价出现回档，月 K 线则是带长上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影线之阳线实体，5 月初即在跌势中除权。

该公司 1972 年之股票股利为 2.2 元，也就是每百股无偿配股二十二股，5 月 8 日除权，前一天收盘价为 53 元，依照除权公式，除权后参考报价为 43.44 元，而当日收盘价为 43.1 元，表示不但未填权，反而倒跌。然而该股自 9 日起即持续上涨，迈向填权之路，5 月下旬更因传出该公司将以每股 52 元公开承销 44.4 万股而使股价加速上升，5 月 28 日收盘价为 54.2 元，已完成填权，但从月 K 线看，则是一根带着极长下影线之小阳线实体，多头仍居主动。

6 月里股价曾再创高价，30 日并以最高价 63.8 元收盘，7 月则因股价已持续上涨六个月，同时价位已高，投资人观望，股价自然回跌，8 月再跌，出现下影线，表示下档有支撑，同时连续下跌两个月，两根阴线却没有一根阳线长，空头压制力量趋弱，多头再居主动，同时配合公司透露股利数字在 7 元以上，10 月股价再度大涨，11 月则因利多已出，虽曾创历史性高价 77.4 元，但跟进者少，上涨力量差，12 日即出现阴线，从月 K 线看，开高走低，力量与 11 月之阳线类似，这是过去所未有之现象。

1974 年 1 月之小阳线实体带着长下影线，单从线路看，这根线并不坏，但从大环境看，世界第一次石油危机已产生，全球经济景气势必受到打击，很自然地，这根阳线就是“逃命线”。2 月多头弃守，股价直线下落，一根长阴线吞掉小阳线，反映空头居于主动，连续下跌四个月。

1974 年 6 月因跌幅已深，自然反弹，由于距除权期已近，而该股权值极大，每百股无偿配股六十股，现金认股五十股，配合大势出现反弹行情而重返近 70 元之高价。8 月 2 日该股除权，前一天收盘价为 65 元，除权后参考报价为 33.33 元，除权后虽曾涨至 36.2 元，却无力更上层楼，反而逐步趋于下游，8 月底以最低价 26.2 元收盘。

从月 K 线看，这一根阴线之实体长达 37.8 元，一根长阴线吞掉两根实力不弱之阳线，意义深长，表示公司实质之改变，也就是说，化纤业高利润期因原料价格上涨而永远消逝。不仅如此，在同业恶性竞争下，售价大幅下降，该公司产品无利可图，在股价先景气指标而行之原理下，持续下跌不足为奇。而此根长阴线恰是多空力量之分水岭，在连续下跌五个月后，1975 年 6 月曾回升至 25 元附近，尔后再度回跌，该月之月线是阴线，上影线极长，显示天价形成，反转下跌势在必行。

由此可见，股价变动与公司实质变化有极密切之关系，虽然短期内受做手炒做而脱离本质，但终究会在日后反映出来。在大明股月 K 线图中就尖刻显示冷暖之两面。先前因营运不断改善，盈余超过预估数字，股价得以涨至 77.4 元，后则因转盈为亏，而且亏损数字惊人，股价自然跌得惨不忍睹，最低价跌至 1.58 元，这种事实亦再度印证股价变动无法脱离基本分析之范畴。

由台聚 1982 年初到 1983 年 4 月之周 K 线可看出，阴线本是强有力且连续出现，随后在跌至 16 元以下时，趋于缓和，12 元附近则呈盘局，空头力量消失，是买进时机。果然阳线渐增加而且连续，上升行情展开。

2．由移动平均线判断

移动平均线部分，首先以年线来看，若连续半个月以上，年线每日下跌 1 点以上之指数，则将出现一段大行情。

10 日线与 25 日线纠缠一段时间后，10 日线首先随指数向上翻升，25 日线亦开始向右上方推进，此时 73 日线本来若是在股价、10 日线与 25 日线下方，向上推进，则 73 日线原本具有助涨作用，将有一段行情产生，若 73 日线原本在股价、10 日线与 25 日线上方，向下滑落，此时股价连续上涨，穿过 73 日线、10 日线与 25 日线亦意味着 73 日线可在几天内反转向上移动，并有加速移动迹象，如果这种现象发生，将有一段多头行情（如图 9—5）。

不论 10 日线、25 日线或 73 日线，如果低指数很快地扣过去，开始一连串扣高指数，移动平均线自然容易失去助涨作用，将只出现小行情，而不利于大行情产生。另则股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从高档急速下跌，进人长期盘局，73 日线之走势呈工 J 形，表示平均成本趋于一致，多头需费较大力量炒做，吃力不讨好，大行情亦不易出现。

3．由成交量判断

在成交量部分，大行情出现，量与价必须配合，也就是股价上升，需要成交量做后盾。上升行情中的每段行情突破前段行情最高价时，成交量必须与前段行情最大成交量相似，甚至要超过它，在强有力的接手不断出现下，股价上升扎实可靠。股市名谚“买涨不买跌”，也需在成交量不断增加的前提下才能成立。新高成交量出现，买者警戒心提高，股价经过调节供需与整理，向下回跌，成交量随着萎缩。股价回跌较浅，脱离下跌对称性，再度上升，显示多头实力雄厚。而若成交量并未显著萎缩，则后市即使继续上升，将只是小行情；若成交量急剧萎缩，股价回升时，成交量再度稳定增加，这是大行情出现前奏。

股市居于盘档之际，突破上升时，成交量大增是必要因素，否则是假突破，行情有限。同时一个大成交量突然出现，随即又恢复原来成交量水准，这也不表示大行情来临。

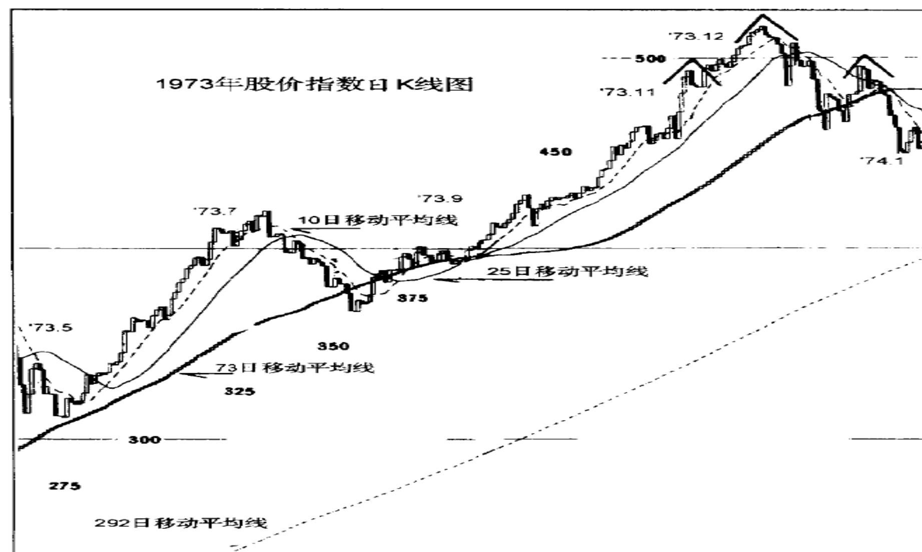


图9-5

投资人进行股票投资，有两种不同的出发点：一是从景气变动与个别产业结构改变进行投资，买进远景佳而可长期持有之股票；另一是买进短期变动大的股票，低买高卖，赚取差价的投机行为。长期投资者面临大行情时，由于长期持有股票，获利颇丰。投机者习惯于抢进抢出，漏失其中不少赚钱机会。若仅是小行情，长期投资者期盼额外的利润而不愿抛售，结果反盈为亏，短期投机者则因野心不大没被套牢。因此投资人无论投资或投机，首应注重的就是买进与卖出时机。

“天价不买，底价不卖”是技术操作者面临大行情的基本原则。聪明的投资人从各种技术分析方法综合研判底价已出现，最佳的投资效率便是底价边缘进货。当天价出现，最佳效率则是在天价边缘出货，保证既得利益。也就是说，上升行情接近尾声，高价与大成交量不再出现，此时是最佳卖出时机（如图 9—6）。下跌行情已结束，低价与小成交量已走过，此时是最佳买进时机（如图 9—7）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

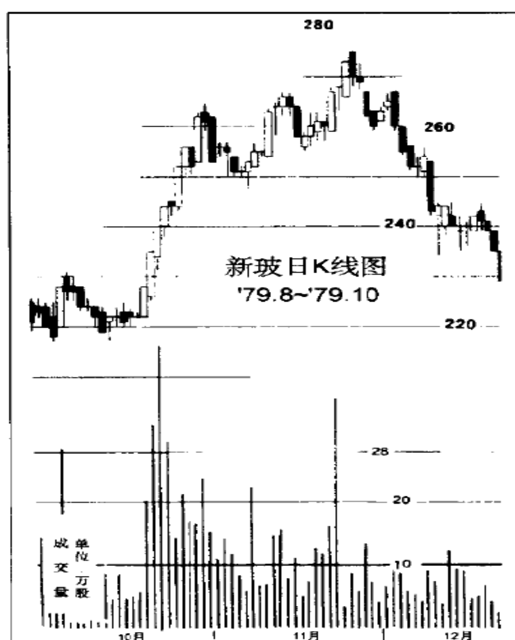


图9-6

（图 9-6 新玻股在突破 230 元盘档上界线时，上涨初期出现大成交量，表示正常的换手，追高价意愿强，上涨速度快，其后则因成交量萎缩，使涨势趋于缓和，9 月 21 日多头做最后冲刺，成交量大增，22 日与 24 日虽然继续上涨，成交量却萎缩，显然追高价者已少，难以维持高档，涨势告一段落而反转下跌）

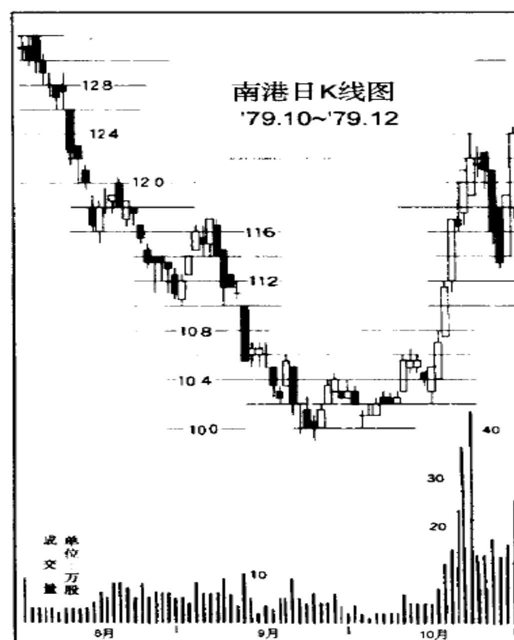


图9-7

（图 9-7 南港股 1979 年下半年的行情，在 100 元大关附近才止跌转稳，出现反弹，空头再施压力，股价小跌，成交量却萎缩，12 月 4 日仅成交不到两万股，已无卖压，多头乃逐步向上进攻，而成交量相对扩大，是上涨之必要条件，最后脱离盘局，展开上升行情）

第二节 八种常用的技术操作方法

有些投资人进行股票操作，对于技术分析理论有深人的研究与了解，清楚知道买进与卖出时机，但常受当时股价走势所蒙骗，而延误行动时间，错失买进良机或卖出时机。这种“光说不练”的缺点经常发生在绝大部分投资人身上，惋惜与怨叹便是事后的自责行为，但是却不能弥补应得而未得的金钱损失。而此处的金钱损失不仅单指看准股票将上涨而未卖进所失去的差价损失，也许亦因反抗心理而采取相反的行动，造成实际金钱上的亏损，这种不幸现象经常可在自己或投资人身上得到印证。

“知行合一”是先哲王阳明学术的最高意境，股市投资大众尤其需了解、并真正懂得这四个字的精神。有些投资者从过去操作失败的累积教训中检讨失败的原因，换取经验，再从经验里去摸索股市变动趋势，作为日后进行股票操作的主要依据。这种本着“学无止境”态度作为临场操作方法之后盾，虽然不可言错，最重要的关键在于人终究是血肉之躯，“不贰过”对于一位短线操作者是非分的要求，因此，过去造成投资者金钱损失的错误判断仍会不知不觉地再犯，使操作者不仅再度损失金钱，信心亦会动摇，这是凭借经验作为操作准则的投资者所面临的心理负担。

做为一个好的技术操作者，应具备下列条件：

①至少需要完全了解一种独立的技术分析方法之重点，当然，若能将两种以上之技术分析融汇贯通，更能掌握势之所趋。

②将现行理论付诸实际运用，若有缺失立即修正，而不受权威限制。

③要面对现实，不要与趋势相抗衡，也就是顺势而行。

④操作过程里，有时会暂时为大势迷惑，举棋不定，这时应抱着“看不懂，不操作”原则渡过彷徨期。

⑤进行技术操作，需要有一套完整的方法，确实有效地达到低买高卖之意境，如此必能成为股市胜利者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面介绍几种技术操作方法供读者参考：

1．箱形理论

箱形理论（BoxTheory）也就是将股价行情连续起伏用方框（箱子）一段一段地分开来。换句话说，就是将上升行情或下跌行情分成若干小行情，再研究这些小行情的高点与低点。上升行情里，股价每突破新高价后，由于群众惧高心理，极可能发生回跌，然后再度上升，在新高价与回跌之低点间就形成一个箱子；下跌行情里，股价每跌至新低价时，基于抢反弹心理，极可能产生回升，然后再趋下游，在回升之高点与新低价间亦是形成一个箱子，然后再依照箱内股价波动情况来推测股价变动趋势。

由箱形理论的基本特征可以清楚看出，这是抵抗线概念的延伸，股价涨至某一水准，会遇到阻力，跌至某一水准，则遇到支撑。自然而然地使“关卡”限制股价在某水准间浮沉，这种浮动产生不少的箱形。

股价趋向若确立为箱形走势，股价自然有高价与低价之分。每当股价到达高价附近，卖压较重，自应卖出股票；当股价回到低价附近，支撑力强，便是买进机会。这种短线操作可维持至股价向箱形上界线或下界线突破时，再改变操作策略。

由于股价趋势冲破箱形上界线，表示阻力已克服，股价继续上升，一旦回跌，过去阻力水准自然形成支撑，使股价回升，另一上升箱形又告成立。因此，股价突破阻力线而回跌时，自然形成一买点，此时买进，获利机会大，风险降低。相反地，当股价趋势突破箱形下界线时，表示支撑已失效，股价继续下跌，一旦回升，过去支撑水准自然形成阻力，使股价回跌，另一下跌箱形成立。因此，股价跌破支撑线而回升时，就是卖点，而不适于买进，否则亏损机会大，风险增加。

一天行情走势亦可表现于箱形中。由于每天行情之变动上下起伏，在短短几个小时的交易时间里，往往形成无数个小波浪式的起伏，这些波浪式起伏有时呈规则性，有时则否，此处则以规则性起伏介绍上升行情与下跌行情走势。

有些短线投机者每日均记载三个小时里个别股喊价过程，加以整理，用图表示，会发现两种截然不同走势。

图 9—8 显示当日上升走势，一箱比一箱高（亦可解释一底比一底高）。

图 9—9 则显示当日行情不振，走势渐趋下游，一箱比一箱低（亦可解释一波比一波低）。

依照箱形理论操作实务，在第一个箱子内只观察而不采取行动，等到第二个箱子，就须判断行情上升、下跌或盘档，准备采取行动，等到走势突破第二箱时，行情已明朗，是买进与卖出的最佳时机

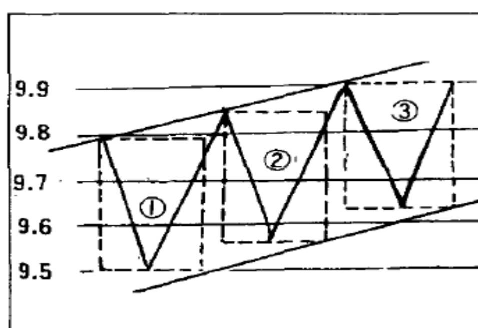


图9-8

（图 9-8　开盘后一小时内，股价在 9.7～9.8 元间波动，是第一箱。开盘后一小时至二小时间，股价在 9.85、9.55、9.90 元间波动，是第二箱。最后一小时内，股价则在 9.90、9.65、9.95 元间波动，是第三箱）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

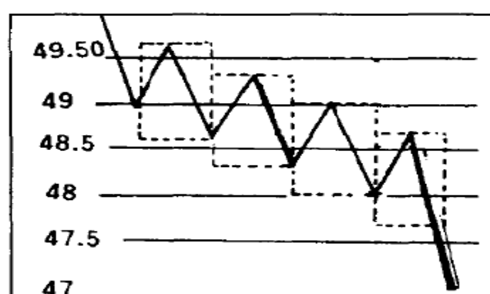


图9-9

（图 9-9 开盘后半小时内，股价在 49、49.7、48.6 元间变动，是第一箱。开盘后半小时至一小时，股价在 48.6、49.4、48.3 元间波动，是第二箱。开盘后一小时至一小时半，股价在 48.6、49.1、48 元间变动，是第三箱。开盘后一小时 45 分至两小时半，股价在 48、48.8、47.7 元间变动，是第四箱）

使用箱形理论进行技术操作须把握下列各项重点：

①首先须确定股价趋势，断定上升行情或下跌行情后，再寻找每段小行情的高点与低点。

②从每段行情的高低转折点找出买进或卖出时机与适当价位，计算方法可从前一箱之上下限范围，配合涨跌幅度求出。

③在上升行情里要做多头，不要逆势而放空，下跌行情里宁可停止操作，切勿做多头，这是顺势而为的基本道理。

④依照操作者短线操作经验与头脑反应灵敏程度，决定进行当日箱形操作或每段小行情箱形操作，不可讳言地，当日操作利润低而风险大，因此进行箱形操作最好以较长时期为宜。

⑤先前曾提到，对箱形变动，最好先观察一、二个箱形变化后，再决定是否进行买卖，除非是经验老到的老手，切勿冒险在第一箱内轻易下手。

⑥当日或短期箱形变动极易受突发因素影响，产生不规则变动，应提高警觉。

⑦使用箱形操作，最好能以大势为前题，以每段行情为操作重心，不要乱抢帽子。

⑧热门股股性活跃，多空双方争斗激烈，涨跌速度快，箱形理论无法适应。冷门股活动范围狭窄，亦不适宜。唯有股性趋稳定之股票，上升时以盘为涨，下跌时亦复如此，呈阶梯式上升或下跌，故最适于箱形操作。

2．金字塔与倒金字塔操作法

所谓金字塔，如正△一般，底宽而顶尖。应用于股票市场，基本含义便是在低价时大量进货，股价若继续下跌，则停止操作，股价若上涨，判定为上升趋势，股价回档时即加码买进，但是买进数量则随着价格上升而减少。股价涨至目标值附近，即停止买进，准备将获利筹码酌量抛出而获利，完成圆满的操作。

现以南港股实例来解释金字塔操作法。由图 9—10 可知，投资者在 12 元处买进 3 万股，股价上涨至 13.5 元时，若判断是上升趋势开端，并不急于抛出，反而回档于 13 元时再买进 2 万股，股价随即再度上涨，回档至 14 元时，又买进 1 万股，此时多空争斗已明朗，上涨速度加快，只在 16 元处小回档，再加码买进 5 千股，股价终于暴涨至 20 元以上，此时若回档，仍可做最后试探性买进 2 千股，因为因为大户哄抬股价，通常造成一高价圈，以便于有充分时间抛售股票，此时投资者可选择卖出时机。

通常主力大户进行股票操作，多采用此法，虽然买进成本逐渐提高，但是增加之幅度则较股价上涨幅度为小，因此采用此法当是最正确的操作方法，风险亦随之降低。

买进股票的目的在于获取利润。既然赚钱，就需卖出股票。抛售股票如同买进股票一样，亦应做有计划的操作，倒金字塔操作法则是金字塔操作法的相反方式。现在亦以南港股实例来解释〔如图 9—11）。

在前例中，自 12 元起逐步买进，在 20 元时继续小量买进，股价仍上涨‘此时为保障既得利益，而且依照走势开始出货，股价愈涨，出货愈多，直至涨势趋于缓慢时，便将所有股票抛出，完成自进货至出货的全部操作程序。此时股价也许仍会继续上升，但也是最后挣扎，不必再予理会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若将前两图连接起来，便是从买进到卖出一连贯操作的完整方式。

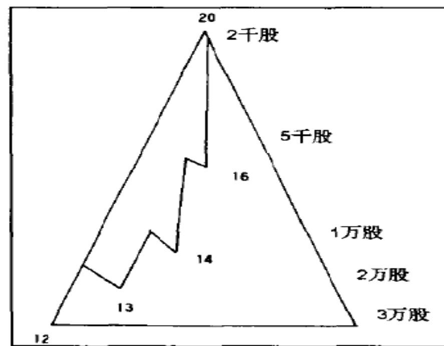


图9-10

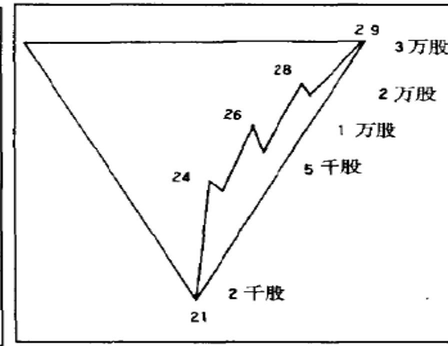


图9-11

3．利乘法与摊平法

在股票市场里，股票操作如同上战场与敌人作战一般，首先需观察形势是否有利，然后派出先锋部队打探敌人虚实，最后再以精锐部队发动总攻击，进行决战。冒然投人大军，万一步人敌方陷阱，后援无继，极可能全军崩溃，无力再战。

利乘法便是一种顾全大局而稳健的操作方法。行情进入盘旋整理末期，此时若判断股价即将脱离盘档而上升，为印证自己判断是否正确，乃购进一定数量的股票（若你准备 10 万元买股票，此时可试探投下 2 万元），行情盘旋一阵子后，股价终于向盘档上方突破，投资者信心随着股价上升而增强，譬如先前于 10 元购入 2000 股，上涨到 11 元时，再花四 4.4 万元买进 4000 股，但是行情走势并不如预料中那样令人满意，上档压力意料之外地重，股价回跌，甚至跌到 10 元以下，因此所买的 6000 股统统套牢。投资者此时重新反省投资策略是否运用正确，更重要地，乃是检讨对行情判断是否错误，同时决定若行情突破盘档最低支撑点 9.2 元时，就要将手中股票忍痛卖掉，减少股价继续下跌的损失，保留元气，重新订定投资计划，等待下次买点形成，着手买进，弥补此损失，尤有甚者，可以加倍赚回来。而若跌势逐渐缓和，于 9.2 元以上反转回升，此时并不适合再加码买进，直到出现长阳线，表示多头之力量与维持股价之决心，而股价出现新高价，并在 11 元高价附近盘旋几天后，再度出现更高价，成交量亦增加，等到回档时，另一买进机会来临，此时可将剩余的 3.6 万元于 12 元以下再买进 3000 股，直到股价上涨至某一高点，有反转下跌的迹象时，再将持有股票全部抛出，获利了结。因此，利乘法的基本要点便是先自订买进价位与买进数量，当股价走势呈相反方向，则订下卖出价位，股价跌破此价位，就须卖出。此种操作法使用者必须对行情有深入了解与信心，才能相互配合，在适当时机进出股票。

摊平法，顾名思义，是一种买进股票而发生亏损后采取补救的方法，但是使用方法不正确，反而愈陷愈深，譬如说，股价盘旋期时买进股票，预期上涨，未料盘档末期，股价走势向下突破，跌势连续而猛烈，下跌一段后，供需转变，卖压暂时减轻，投资人为挽救遭受的损失，乃做相同或更多数量的买进，使手中持有股票平均价降低，表面上这种方法并没有错，等到股价回升至某一价格，统统卖掉，就可以不赔，甚至还有赚。事实上，股价走势趋于下跌时，跌势是可预期的，回升幅度有限亦可预期，只是反弹程度大小差别而已。下跌趋势加码买进，一不小心，就被潮流所卷进，亏损不但未摆平，反而造成更大的损失，加码次数愈多、愈集中，愈加速赔累，以致于倾家荡产。抑或买进机会确实来临时，已无力量买进，平白丧失赚钱时机，饱尝套牢之苦。

上面所介绍的，是一般正常操作方式，对空头而言，利乘法与摊平法恰巧相反，现在做简单的叙述。

当股价进入盘档末期，根据各种资料研判，即将有一段下跌走势，此时借股抛空 5000 股，股价正如所料，向盘档下方突破，抛空者信心大增，于股价反弹至顶点而又有下跌迹象时，再度加码抛空 8000 股。此时行情走势转变，并未继续下跌，反而上升至前次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘档区上界线附近，抛空者须密切注意，若上升速度加快，成交量继续增加，这是轧空的讯号，重新对行情加以研判，股价若突破某价位时，应补回融券股票，将损失降至最低限度。而若股价上涨慢，在达到某价位时即行回跌，此时不急于再抛空，等待出现股价新低点再予反弹时，又是另一次卖出机会，完成操作。当股价继续下跌至某新低点，渐露反转上升迹象，再将持有股票全部补回，获利了结。

至于摊平法，操作者与股价趋势背道而驰，以仅有的财力在上涨初期做无谓的抵抗，当额子分几次抛完时，遭遇轧空行情的快速上升，全军覆没，不但未享受股市全盛时期带来的财富，反而成为不幸的牺牲者。

第三节　如何做好技术分析与操作

1．势的研究

股票长期或短期操作，涉及技术分析，首先应谈到“势”。股市盘局里，此起彼落，涨跌有分，大势太平，直到风云际会，对于未来股市展望，看好与看坏者各持己见。多空对峙形势初立，股价则随趋势波动；多头市场里，买方资金充足，新多不断进场接棒，行情便一波比一波高，涨势形成，轧空势在必行，一触即发，造成暴涨行情。此时投资人大量买进者，正如顺势则昌；放空的投资人则如逆势则亡，钞票尽被吞噬。空头市场里，恰巧相反，碰股票者十有九输。

人文科学对于“势”的研究更加热衷，古代战争多以争夺地理要隘为目标，掌握地理形势，进利于攻，退便于守。现代军事情势，武器竞赛是重要课题，订定限制军备条约是国与国间达成武力均衡态势的必经途径。石油产销问题造成国际经济局势动荡不安，全球均笼罩于石油减产、涨价与经济不景气的浪潮里。通常，“势”的形成有其不同的背景，才会出现目前的景象，最重要的，日后亦产生不同的结果。

股票市场中涨势与跌势如何形成？这是投资者从事短期、中长期或长期操作所迫切需要研究与掌握的课题。原始多头市场里，经过长期的盘局，筹码均有适当的归宿，强有力且持续下去的买盘使股价脱离长久低迷不振的价位，频频出现新高价，偶而因获利回吐压力使股价下跌，隐约可见或逐渐明朗的利多因素缓和投资人抛售持有股票的卖压，成交量快速萎缩，股价又得向上波动，如此适度的膨胀与收缩，使个别股价位不断向上调整，维持相当长的一段时间，直到涨势尽头，股价波动方向改变，趋于横向发展。高价位整理不再诱使投资人买进，较大幅度的振荡配合利空消息，股价终于下跌，形成高价套牢圈，投资环境改变，上档压力加重，投资者不再向上比价，向下比价心理将高价位股票拉下来，跌势因此形成。

原始空头市场形成时，股价脱离高价圈，一路下跌，投资人心理不平衡，接手薄弱，而且多采短线操作，赚得蝇头小利，立即将股票抛出。即使赔钱，惟恐股价继续下跌，长痛不如短痛，亦不顾损失而杀出，市场不景气气氛随着经济萧条逐渐明朗化，股价下跌太快、太深（乖离率太大）时，卖方惜售，形成短暂供需不平衡现象，得以回升，却挡不住原始波动趋势，买方力量衰竭时，股价再向低价波动，新低价又出现。跌势中，个别股随各行业不景气程度与本身财务结构调整股价，遭受不景气打击严重的发行公司，减产、停工是必然步骤，甚至有倒闭之虞，股价自是大跌，尤其事态公诸于股市时，更是狂泻，每日跌停板。遭受打击轻微的公司继续受主力与长期投资者青睐，股价虽下跌，卖压较轻，跌幅浅，等待不景气跌至谷底而回升时，此类股票便是带领股价回升的原动力。

如何判定股价趋势与掌握它一直是技术分析的重要工作，借着过去股价波动轨迹所建立的法则与理论来预测股势的源头与终点，并从经验法则随时修正错误判断，使原本抽象的观念具体化、数字化与图形化。投资者可从技术分析方法了解不同期间内股价走势强或弱，个别股则加上人为炒做因素而显示某段期间内走势特别强劲，可以在回档时买进，某段期间内卖压沉重，主力出脱，股价下跌难避免，可以卖出持有股票，等待低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价时再予补进。因此技术分析乃是弥补基本分析缺点，灵活运用，在高价时卖出股票，低价时买进股票，而不似基本分析方法呆滞而反应迟钝。因为大多数股票等待每季公布业绩，确定营运状况改善或转趋恶劣，股价多已上升或下跌一段行情。

可从三方面进行“势”的研究，然后综合研判股价趋势：

（1）多空强、弱势：买方与卖方在战斗过程里，照理说，股价涨便是强，股价跌便是弱，K 线理论加以修正，不但注意股价涨或跌，尚注重开盘与收盘的价位，用图形揭示多头与空头孰占上风，也就是双方谁占先机有利位置，更能洞悉买卖双方力量趋于绝对强势而转向均衡，再趋于绝对弱势转换过程里，长阳线代表买方势力强大，带有上影线之阳线、跳空上升而未涨停之小阳线、开低盘而股价小涨或持平之阳线、开高盘而股价小涨持平或下跌之阴线表示多头力量受阻，多头随时均有可能遭受一根长阴线压制而从主动转为被动。同样地，长阴线表示卖方势力强大，带有下影线之阴线、跳空下跌而未跌停板之小阴线、开高盘而股价小跌或持平之阴线、开低盘而股价虽然小跌但收盘价却高于开盘价之阳线、开低盘而股价持平甚或小涨之阳线均显示空头力量受考验。上升行情里，不断出现新高价是特征，无力之小阴线单独或连续出现，只能使股价调升暂时受到阻力，即使长阴线出现，亦只能解释将进入整理阶段，长阳线再反映多头力量时，下跌阴霆一扫而空，涨势又起。直到连续阴线出现，阳线反击力量转弱，多空力量方转变，使涨势变为跌势。下跌行情里，不断出现新低价，无力之小阳线单独或连续出现，只能表示多头挣扎，跌势缓和下来，长阴线再出现时，空头再度采取主动，跌势又起。

周 K 线与月 K 线更能充分反映多空力量转变，涨势与跌势发动与结束均可从多头与空头长期战斗中肯定而明确地用实战图形显示多头市场或空头市场形成与转换过程。

（2）股价趋势：本书第四章第一节里，曾详细介绍道琼斯理论，它依据不同长短期间平均数，来研判不同期间内股价波动方向，移动平均线理论从道琼斯理论蜕变而来，对于股价原始波动、次级波动均做深人探讨，掌握长期与短期股价变动趋向。

各种移动平均线随不同期间股价变动而浮沉，因此可说是股价变动的结果，经常受制于股价忽儿剧涨忽儿剧跌，使平均线扭曲，摸不清股价变动方向。

各种移动平均线向右上方移动，是大多头市场表征，依照当日股价、3 日平均数、10 日平均数、25 日平均数、73 日平均数、292 日平均数由上而下依次排列，买气旺盛，后市自然继续看好。各种移动平均线上升角度均会随股价变动而转变。短期移动平均线最敏感，扭曲次数多，对于股价趋势自是不易掌握，因此它的转点效力亦降低。中长期移动平均线是技术操作者的法宝，当 25 日线迅速上移，逐渐趋于缓和时，买方力量受到挑战，进人整理阶段，25 日线趋于走平甚或缓跌，但并非意味着行情必将反转。买方再度主动，股价又上升一段时，25 日线又向右上方移动。73 日线动向更决定一季股价变动趋向。当 73 日线由急速向右上升而减缓移动速度，甚且有持平趋势时，股价大势显然进人盘局而面临关键，只要 73 日线能逐渐再次抬头，显然地，另一段多头行情即将展开，73 日线重又担负助涨作用；走势若反方向而行，跌破 73 日线，73 日线又有向右下方加速移动可能，它将迫使行情低迷，股价随卖势而向低价运行，直到季线向上转点形成，才有确定脱离苦海之可能。

（3）群众意向：前几章里曾介绍，多头市场与空头市场的最大分水岭便是多头市场里，投资人陆续涌进，正如赶市集般，没有冷场感觉，买卖愈趋兴旺，成交总值与个别股成交量不断扩大，直至购买欲受外界客观因素或价位偏高而影响，不能再激发买气时而结束。空头市场则反之，正如一部上演已久的影片虽是佳片，但因想看此片的已观赏过，不想看的大众亦不会因“最后三天，绝不延期”的仁慈举动而踏人电影院。因此，空头市场里，投资人望着落价而毫无购买欲，甚至加入卖方，减少损失，狠心是有限度的，无法再咬牙杀出血本无归的股票时，卖方逐渐势弱，代之而起的则是一批认为价位已低的多头勇士。与空头作战，有时能、有时却不能立即扭转下跌趋势，但响应而加人多头阵营的日渐增加，时机成熟、卖方反击无力时，大势便改观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场是最现实的，个别股犹是如此，经常可看到报间杂志捧吹“今日的明星股”或最有希望的“明星股”。正如电影界里，电影演员的遭遇可分为许多种，有的是脚踏实地，逐渐成名而争得一席地位，有的因本身条件不够始终居于配角而不能一露峥嵘，有的一夜成名而能持续下去，有的却如昙花一现，随即凋谢。个别股的表现也正是如此，热门股正如红得发紫的大明星受人力捧，有些则认为即将过期而不再看好，买卖双方的大量换手形成多空决斗。成长股与小型股最受广大投资人注目，而且潜力雄厚。一旦气势形成，上涨速度是惊人的，正如一夜成名的明星，立刻受人争宠。空头市场则反之，昔日的热门股因“票房”记录差而受冷漠讥讽，缺乏群众基础后，不奈长久亏损的投资者欲求脱手，然自难逃下跌命运。因此，人潮往来与动向是股市兴衰之命脉，不容忽视。

2．技术分析准备事项

一位资深的气象预报人员，能从所有搜集的大气变动资料，逐步研判未来八小时的天气概况，甚至明天、后天天气的变化情形，同样地亦可进一步预测本月未来天气变动。换句话说，资料搜集愈齐全，愈能详细而准确研判较长期的大气变动情形。股票市场里，技术分析者扮演的角色正如气象预报人员，他从市场各方面搜集资料加以图表化、数字化，利用数学与物理知识，配合统计学原理，将今日或一周、一月股市供需结果纳入资料系统，客观、科学、正确地研判股市短期、中长期与长期变动的趋势。

严格地区分，技术分析者不是一位发明家，而是一位实践力行的追踪者，对于影响股价变动的各种因素都需加以注意，完全依据现成资料推断，切勿渗人个人意识，妄加下结论，造成错误的操作。但却不是盲目跟随者，人云亦云，完全听消息，失去客观立场。因此进行技术分析时，最基本的准备工作有下列几项：

（l）搜集利多与利空因素变动之详细而完整资料。虽然这是基本分析的一环，但却具有立竿见影之功效，立刻改变市场供需关系，多头市场顿时转变成空头市场，抑或从空头市场一变而成为多头市场。因此，技术分析者对于消息与事实的影响力亦不可漠视，报章杂志对整体经济与个别产业报导，各上市公司营运现况与展望消息，董监事股权变动情形，个别股票上市公司定期发布资产负债表与损益表，公开说明书与股东大会议事手册均需仔细研读，将具有意义的报导剪下，分门别类，保存下来，从这些资料中可找出个别股未来股价变动的蛛丝马迹，预先采取行动买进或卖出，同时再配合技术分析法则，将是最成功的股票操作者。

（2）切勿一意孤行，单从一种技术分析方法研判行情。投资者进行技术分析而对行情变动进行预测时，应在全面性地研讨后下结论。在前几章里，曾分别介绍几种不同的技术分析方法，正统而被投资大众广泛使用的三大系统则是 K 线系统、移动平均线系统、成交量系统。不要误认为这是三种独立而不相干的操作系统，如果检视各种股票专业杂志或刊物所提供的各种股票线路图，读者会发现这三种技术分析系统会同时出现在一张图纸上，就位置言，K 线纵横在全张图纸，忽上忽下，移动平均线则穿梭于 K 线间，成交量则乖乖地待在图纸下端，亦是起伏不定，这是较完整地与极具参考价值的股价变动图，因它将股市里的“势”毫不隐瞒地表露出来。也就是说明当你要判断未来行情动向，不论是明天、一星期、一个月或一季，如果单从一种技术分析方法研判行情发展，准确性降低，正如“三人行，必有吾师焉”般，而且时常会受“骗线”所惑，导致违背大势的错误操作。相对地，你若同时使用三种技术分析系统研判行情，便有了三种指标，其中若有一种或两种指标背道而驰，显示相异的股价变动，而对行情趋势不能掌握，迷惑不解时，最佳折衷方法便是停止操作，因为，请你切记，你永远是一个追踪者，却不是改革者。等到三项指标趋于一致时，再度进场操作，如此，技术分析系统就能长期提供正确资料，减少错误操作次数，成功地将钱赚人口袋，而尽量不让它流失。

（3）若 K 线系统、移动平均线系统与成交量系统三大指标显示未来股价变动不一致时，应以成交量值变动情形作为预测行情之主要依据。股票市场兴衰，基本上从人潮汹涌或趋于冷清就可看出股价涨跌。股价升高表示需求大于供给，持续下去，买卖自然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活络，在量逐价的情况下股价稳定上升，基础扎实，虽然股价偶而回跌，在适度调整供需情况后，股价又将顺利回升。没有量配合的上升即使大幅上涨，缺乏群众基础，维持时间自然短暂而不能长久。同样地，空头市场里成交量萎缩至极限，持者惜售，即使继续下跌，跌幅有限，将会出现强力反弹。股市名谚“先见量，后见价”之正确性可想而知。然而，移动平均线系统与 K 线系统常受外界（多空斗）干预，对于未来无法立即对股价变动提出肯定预测，尤其是短线，“骗线”经常出现，诱使投资人做出错误决定，抢买或抢卖，造成无谓损失，因此三大操作系统不能协调时，自应从成交量系统分析股价趋势。

（4）选择可相互搭配与印证的技术分析方法。本书各章节所介绍的技术分析方法，多半均可运用在一张股价趋势图上，现在用图 9—12 来印证。图的上方，除 K 线与移动平均线穿梭外，在股价变动里可以加上抵抗线与趋势线，同时可从股价形态里找出颈线，做为买进或卖出依据。OBV 线人气指标可画在成交量上方，反映量价配合情形。成交量值画在图纸下方，而乖离率与腾落指数等参考指标可画在成交量值下方。这多种技术分析方法之搭配对于股价变动之研判不但不会混扰，将可从各方面研判而得到正确的综合答案。

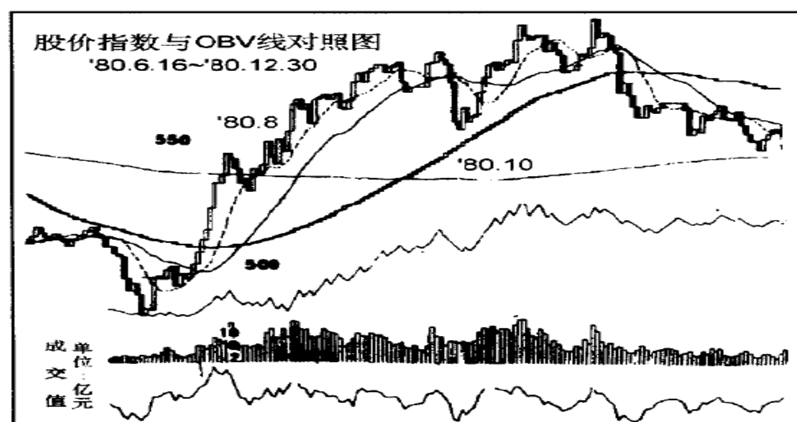


图9-12

（5）技术分析着重于势之探讨。无论大势或个别股，从各种角度研判，已可大致确定未来数月股价变动趋向，此时就应顺应潮流，多头市场里不放空，空头市场里不做多，不逆势而行，免遭失败命运。

3．技术操作重点

投资者进行股票操作，与处理任何事务一样，知与行间总有段距离，甚至相逆。恰是“知由得我，而行却由不得我”。而投资股票是最现实的，通常由一人进行股票操作获利状况来衡量是股票投资专家或是不人流者，因此，股票操作技巧可说是极重要的一环。

就投资者进人股市的动机加以分类，大致有下列几种：①纯粹投资，买进后即锁入保险箱，不闻不问，每年领取股息与配股，除非临时需急用金钱，方才卖出变现。投资对象均为当时股息优良之投资股，抑或报章杂志鼓吹之热门股。②具有充分投资知识的投资者。这类型投资者包括私人投资公司、信托公司或银行，他们对于各产业变动情形与各发行公司营运状况与发展均有详尽研究与报告，完全以投资报酬率估算股价合理与不合理，若认为股价跌至合理投资价位，即行买进，愈跌愈买，做平均价，降低进货成本。同时，股价涨至本益比十二倍以上，欠缺投资价值，即行卖出，愈高愈卖，这种机动式的长期操作适用于超级大户与主力。③中长期投资者。多半做手与资深的股票操作者顺股价趋势进出股票，大势确认好转，从各种技术分析系统研判买进时机来临，即买进持有，极少拔档子，直到涨升一段后，每日成交量庞大，欲涨乏力，从各种迹象显示，短期内将会回跌一段，立刻开始减少持有额子，获利了结。成功的投资者多属此类型，具有机动性与耐力、敏感与果断是成功的要件。①短线进出者。这是标准英雄主义作祟，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每日为蝇头小利伤脑筋，如何寻找当日最低价与最高价，亦是专门学问，非一般人能做到。股价乃是供需平衡点表现，低价需求殷、高价需求微是自然法则，因此每日买到最低价者少，卖到最高价者更少。然而，台湾股市大多投资者观念仍停留差价利润，只管买进的股票能否当日涨停板，甚至于对该公司业务状况毫无所知，难怪在知识爆发的年代里，毫无投资常识的短线投资者经过股价巨幅波动而成为牺牲者，造成巨额亏损，足令人惋惜。

无论何种类型投资者进行股票操作时都需经过一定程序：①选股，②买进时机，③卖出时机。台湾证管会一直朝着辅助更多中型以上公司股票上市奔进，1980 年股票上市的公司已突破一百家。相对地，投资者对于各产业变动与个别公司实质上差异，需要更深层的了解。因为过去台湾股票市场狭小，人气完全控制市场涨跌，股票齐涨齐跌司空见惯，极少有逆大势而涨之个别股表现。近来则发生变化，有实质利多因素的股票是市场宠儿，即使众家跌，它能独涨，众家涨，它则大涨。同样地，一些景气转坏或行将被淘汰的行业接手薄弱，即使股价指数上涨一百点，它们会不涨反跌。因此，选股就成为无论长线或短线操作的第一要务，绝不能忽视它。

股价除了由大环境决定，短期股价变动人为因素扮演重要角色外，“做手”与“主力”应运而生，听消息，跟做手进出股票的短线投机做法在台湾证券市场仍占从事股票投资的绝大部分，主力与做手借着利多消息出现刺激买意，使股价形成波浪式起伏。上涨幅度则视材料与投资环境而定。一般而言，主力喜爱长期操作而具有股性的股票，不外乎下列几类：

（1）成长股：在经济转换时期有些公司业绩开始转佳，由赔钱变赚钱，营业额大幅增加而导致大量盈余，由获利率提高而导至盈余增加，这种转变多半是徐缓而长期性的，主力与董监事较易了解公司内幕而做有计划进货。股价亦呈徐缓上升，等到消息具体化时，主力配合群众力量而开始大幅度上涨。

（2）资产股：发行公司经过数年来努力经营并购置大片土地，添置厂房与机器设备，全球性经济萧条而导致股市暴跌，主力为刺激股市，不致太过萎缩，多半选择此类股买进，长期做多头，具有维持股市繁荣作用，同时，台湾土地资源有限，“有地斯有财”更加添主力信心，长期炒做。农林股与工矿股便是实例。

（3）小型资产股：这是近两年来才发崛起于股市，颇受主力偏爱的股票。这类股票特色为：①资本额小，多半在四亿元以下。②营运虽不突出，但拥有不少闲置土地，短期内将会处理，处理后可转人资本公积而配股。③合理价位难测，空头多。因此，主力跳人后，极易兴风作浪，投机者乘机介入，可在短期内获利颇丰，但高价难站稳，大起大落是特色，跟进者需留意主力拉高出货。

（4）投机股：股市许多股票股价与投资报酬率脱节，赔钱的股票与股利极微的股票股价较获利颇丰的股票股价高，并且可居高不下，促使部分投资人不服，产生反抗心理而抛空，主力介人后拉高股价迫使空头心慌而回补，主力亦可乘机出脱额子。股价随主力动向而决定，起伏大。

就长期投资者而言，买了股票极少进出，对于所选股票本质及潜力需要深人了解与分析，眼前盈亏不甚重要，关键在该公司未来之前景，成长而不衰退，其次才着重于技术性讨论，年线绝对转点出现，每日股价指数平均上升一点或下降一点是卖出或买进信号，抑或年线有逐渐下移趋向，是卖出时机，年线有逐渐抬头迹象，是买进时机。

中长期投资者多半指以一个月以上、半年以下的期限作为股票适当进出者。主要参考资料为一季或半年的损益表，营业状况与盈余情形需仔细研究，挑选未来有潜力的“黑马”，再以季线变动情形做为操作准则。当日股价跌破季线，而季线有盖头趋势，就卖出持有股票；当日股价升至季线之上，而季线有反转向上趋势，是买进良机。

短线进出者，顾名思义，是把股票视作轻易换取钞票的捷径，但也是烫山芋，套牢而被迫赔钱杀出时，损失亦极惨重。他们拥有股票时间极短，一分钟或一星期不等，完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全以股票走势作为进出依据，不问所以然，只问结果。因此，短线操作者在应付未来战斗时，必须要有一套完整作战计划，收集资料亦愈详尽愈好。在此，建议读者不妨每天晚上将技术分析方面资料搜集齐全后，准备一张纸，将当日行情从 K 线、移动平均线、成交量系统及其他参考指标进行检讨，然后笔录下来，做为预测往后行情变动之依据，同时，对于当日行情走势与昨日决策做一比照与检讨。其次，从各种得以搭配的技术分析方法完成大势分析与研判，而分析当日股票孰为强势，孰为弱势，尤其重要。强势股自是抢短线的主要目标，弱势股则应卖短。经过逐项讨论，最后定决策，决定次日进出的股票、数量与价位。至于每周日亦可对于过去一周行情进行论断，对于下周行情进行预测，可使短线操作者眼光放远，而亦较能掌握多空实力变化，减少错误的操作次数。这种纸上作业可在次日收盘后对于行情详加核对与检讨，挑出推断失误的原因，经过一段时期的磨练，对于短期行情分析与研判必有心得，有了正确判断，操作成功次数必会提高，失误可降至最低程度。

一般来说，从股票图进行股价技术分析，是测试供需相对力量的可靠工具，而供需转变则决定股价将往何方向变动，有多快及多远。股票图上若显示阳线实力增强，出现次数多，这是买方市场；若显示阴线出现次数多且增强，这是卖方市场。因此，技术分析者的工作便在于解释市场的变动—供需相互变动的原因，就这工作来说，股票图乃是截至目前为止已设计出来的最令人满意的工具，读者观察股票图，并拟订操作计划，最好先问自己：“这个变动表示着什么供需？”而不要过分信赖与关心每日的小变动。股票图并不是十全十美的工具，然而每人都能看它并且解释它，因此能获得何种程度利益，无法给读者肯定答案。

4．技术操作方法之研究

多头市场不放空，空头市场不做多。

（1）箱形操作法：顾名思义，这是高卖低买的狭义做法，操作者需了解每段行情股价波动之高点与低点，换言之，若预测股价波动在一段期间内横向发展，当股价接近上限，就卖出，股价接近下限，则买进。这种操作方法多运用于盘档行情，抑或股性温和、不易大起大落之股票。

（2）金字塔与倒金字塔操作法：操作者从技术分析判断买点出现时，即行买进二分之一，股价继续下跌，不再买进，等股价反转上升，涨至某价位时再买进三分之一，继续上涨，再买进，只是买进数量愈来愈少，涨至某价位以上就不再买进，等待机会开始出货，这就是金字塔操作法。出货时的操作手法则相反，拟订某价位出现时就将持股卖出五分之一，再涨至某价位时卖出四分之一，涨得愈高，卖得愈多，直至手中持有额子全部卖出，这是倒金字塔操作法。举个例子，当农林股跌至 56 元，操作者认为下档有限，开始买进 10000 股，股价跌至 56 元以下，不加码买进，股价回升至 60 元，而且有继续上涨迹象，再买进 5000 股，涨至 63 元，买进 3000 股，涨至“元时买进 2000 股而停止，股价涨至 70 元时始卖出 2000 股，73 元时卖出 3000 股，76 元时卖出 5000 股，80 元来临立刻将持有之 10000 股统统卖出，再涨亦让它去。这种操作法虽不能使操作者获取最大利润，却不失为最上乘操作法之一。

（3）利乘法与摊平法：使用利乘法进行操作，在多头市场里买进股票，万一下跌则持有股票，股价上升时，愈涨愈加码买进，尤其在创新高价时更如此，换句话说，操作者若判断买进股票在某段期间内会达到某价位水准，作风稳健者不会将所有资金一次投入，乃是分批投入，即是在上涨过程里逐步买进。譬如东元股从空头市场走势转为多头市场，若判断未来将出现中段上升行情，故此在 20 元附近购进 10000 股，股价果然盘升，至 22 元时受卖压而回跌，稍微盘几天，股价又有上升迹象，于是再次买进 5000 股，股价继续上涨，操作者对于自己对股价走势的判断更具信心，在距预测股价 30 元尚有一段距离时，回档买进勇气更增加，而在股价真正达到 30 元附近即出货，完成圆满操作，这种操作法法则基于操作者自信心甚强，但对行情不作非分之想，完全以各种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资料作为判断依据。万一股价走势并非如预测那样顺利上升，反而跌至 20 元以下，此时操作者直觉反应此股仍属弱势，卖方仍控制市场，为保留实力，不作无谓牺牲，先定下档价位为 18.5 元，一旦跌破，立即卖出持有股票，承认此次操作失败，重新检讨底在何处。

摊平法则恰巧相反，操作者认为上涨时机来临，开始买进，未料事与愿违，股价继续下跌，操作者为要降低持有股票成本，股价每跌几元就买进若干，持有股票不断增加，跌势持续，无钱加码买进，全部套牢，造成严重损失，亦是错误操作。使用摊平法进行操作的投资者多半对走势认识不清，不愿忍受短暂的痛苦，赔钱杀出气势转弱之股票，反而加码买进，企图利用个人力量来改变股价趋势，鸡蛋碰石头，悲剧结果可以预见。

利乘法正如顺水推舟一般，阻力小，买进即赚钱，这是经验老到的操作者方能随心所欲并配合大势，顺利完成一段上升行情的操作。摊平法则如逆水行舟，到处荆棘，“明知山有虎，偏向虎山行”，以至作茧自缚，不能自拔，古语道：“顺势者昌，逆势者亡”，正是利乘法与摊平法的最佳写照。因此技术操作者切勿以价格高低作为进出依据，而应以股价趋势做依据。

（4）三分法：投资者进行技术操作，莫不以最短时间获取最大利润，选股是门学问，股票市场愈健全与愈庞大，个别股走势差异愈大，也就是说，有些股票实质因素改善而涨停板，有些股票由于利空因素出现而下跌，彼此牵制力量趋弱，即使有影响亦是短暂的，股票技术操作主要目的即是从 K 线图与各种量价指标中挑出与区分走势强劲与疲软的个别股，买进强势股与卖出弱势股是短线操作最大目标。台湾股票市场逐步扩张，目前上市种类已超过一百种，每日、每周或每段行情的强势股票多半不只一种，因此，若非资金有限，以上百万资金操作者而言，利润与风险成正比，欲将风险减至最低程度，即是同时购买几种强势股，涨幅虽有别，但是可以弥补“独压”所造成的风险。将所有资金购买一种强势股，由于意外因素或做手出货，立即转为弱势股，应赚到手的钱不但溜掉，反而套牢，丧失其他赚钱机会，殊为可惜。股市有句名谚：“不要把鸡蛋放在一个篮子里”，即是此意。

三分法即是将手上资金做适度安排，同时购进几种经过挑选的强势股，买进相同数量或不同数量，等待上涨或转为弱势股而出脱，再购进其他强势股。举个例子，投资人从周 K 线图与日 K 线图里找出几种强势股有华电、国产与新亚等，价位分别为 20，18，12 元，投资人可每种购进 5000 股，或将手上资金划为三等份，买进三种股票，观察每日股价变动，发现新亚股上涨吃力，而另种股票转强，便卖掉新亚股而转换他股，这种操作方式若成功，手中大部皆拥有强势股，自然是圆满的操作。

5．转换股票时机

投资专家对于有些投资人极端注重股价加权指数升或降不以为然，认为应该针对个别股喜好的不同程度与了解而买进。有些人以股票多寡决定买进何种股票，有些人则偏爱投资带投机的股票，有些人则热衷于赌筹码的股票。同涨同跌的投资阶段已告结束，目前已是涨跌互见阶段，有时股价加权指数上涨一百点，有些股票上涨百分之百，有些股票不涨反跌；股价加权指数下跌一百点，有些股票下跌幅度超过百分之五十，有些股票则不跌反涨。这种涨跌分明走势今后将更表现于成长股与衰退股间，因此，选股尤其重要。其次，个别股在上升行情里表现强势或弱势会有时间差异，有些股票率先上涨，涨至某价位就显出疲态而回跌，而其他股票则经过整理后，主力进场操作而活跃，轮涨是多头市场之特征。无论是初入股市的投资人还是市场老手均渴求搭上每档上涨股票的便车，能不断获利。这也是技术操作者最大的苦处，往往看好某种股票而买进，未料此股始终没有动静，狭幅盘旋，甚至下跌，有时却是最后发动，未能选上其他涨得快的股票而少赚许多。短线操作者最懊恼的莫过于买进之股票不涨，卖出后就上涨，而换进的股票不涨反跌，如此操作者便对自己能力产生怀疑而失去自信心，自乱阵脚，造成一连串不可原谅的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中长期操作者与短线操作者所使用的操作技巧大不相同。中长期操作者通常将选股列于第一要务，也就是重视个别股潜在能力，由基本分析与技术分析综合研判，此股短期不一定会上涨，但终究要涨，只是打底时间长短无法确定，严格来说，这是变相的守株待兔方式，急于谋利的短线投资者自然不会采用。短线技术操作，选时重于选股。由K线与成交量等技术分析系统一旦发觉买点形成或空头力量受牵制，而多头力量即将发挥，立即买进，在多头力量发挥至极限，受到空头压制则卖出，注意其他股票是否即将发动，若肯定则买进，因此时间就是金钱，短线投机者最能体会此真谛。

何时转换股票才是非常适当时机？综合各种技术分析方法，我们可归纳下列条件：

（1）从K线图看，股价从低价上涨，已至前次大盘档价位区附近，卖压增强，走势顿挫，即将进入盘旋整理，可卖短手中股票。

（2）从K线图看，股价突破盘档而上升，出现长阳线而配合大成交量，是买进时机。

（3）从K线图看，阳线出现次数减少，阴线出现次数增加或出现长阴线，这种改变上升轨道走势表示多头露疲态，应卖出。

（4）上升过程里成交量不能再扩大，有萎缩迹象，这是下跌征兆，应卖出。

（5）股价未上涨前，成交量开始扩大，表示此股渐趋活跃，一旦上涨，将是热门股，可买进。

（6）热门股成交量无法再扩大，随时会出现天价，应注意。

（7）冷门股发动，在第一个涨停板边缘就需买进，否则极可能连涨几个停板。

第十章　基本分析

前几章里，笔者已将股票市场里最通用与最实际的几种技术分析方法用浅显字句配合图表详细说明，使初学者亦能看懂，并进而实际学习去画图、分析与判断，而已入门者亦可从此书中得到复习，加深对技术分析方法的认识与再肯定，在未来实际操作里亦能如鱼得水，轻易找到买进时机与卖出时机，赚取更多利润。

投资者进入股票市场，应有心理准备，犹如上战场一般。两军对阵，拼杀激烈，必有一伤，投资股票亦复如此。技术分析领域里，将买方与卖方区分为多头与空头，多空间观念永不一致，多头是对股价动向表示乐观而买进，空头则对股价动向表示悲观而卖出。多头力量强劲，买方大批拥人，股价激扬，空头力量强大，卖方疯狂杀出，股价直泻而下。有时多头主动进攻，空头抵抗，股价上涨就会受到牵制而使涨势缓和。反之，股价下跌时，多头会抵抗而使股价不易大跌。因此，可以肯定，只要有股票市场，就有多空斗，同时，台湾股票市场也因上市公司逐年增加而规模日益扩大，多空斗会更趋激

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

烈。

股价变动为何有时快？有时慢？这完全与多空双方力量表现强弱有关，然而，导致多头与空头发挥力量，促使对方丧胆，弃甲而逃的最大原动力就是“消息”（information）。而消息的种类繁多，对股价的影响力亦不一致。诸如国际政治与经济情势演变，国内经济展望与财经措施，石油危机影响等消息是全面性的。个别行业前景，原料价格波动、发行公司业绩与盈余增减等消息则是局部的，影响层次较小，但却是最直接的。消息若对股市有利，导致股价上涨称为利多消息或利多因素，反之，消息若对股市不利，导致股价下跌，称为利空消息或利空因素。

利多消息与利空消息有时有突发的，对股市影响较短暂，诸如政治上发生突如其来的巨变，如某国际政坛名人遇刺身亡等。有时则是渐进的，对股市影响较深远，诸如石油危机，景气复苏与衰退，发行公司订单增加或减少，利润率升高或降低等。突发因素多不能预料，然而对于直接影响股价变澎的不同因素本章将加以说明，使读者能切实了解与掌握股价变动根源，否则，对技术分析深入研究，只知道买进力量与卖出力量转强或衰退，而不知道为何如此，只知其然，不知所以然，绝非求知与进行操作的正当途径，也因此极易走火人魔，不能自拔。至于研究“所以然”的范围，投资专家亦给它一个名词，称为基本分析。股市有句名谚：“涨时重势，跌时重质”。所谓势，便是股价变动趋向，属于技术分析的重点，所谓质，则是股票实际价值，是基本分析的重点。就时间言，技术分析着重于掌握短期进出时机，随波逐流，赚取差价。基本分析则是从国际经济情势演变，国内经济展望与财经措施，石油危机影响，个别行业前景与发行公司业绩与盈余成长等各种状况，决定买进与卖出股票，尤其将决定买进与卖出何种股票。

任何竞技领域里，尤其是各项团体运动，教练在传授与训练个人技术时，特别重视的是防守。例如受全世界各地区人民所热衷的足球、篮球运动等，更是大力强调防守重要性，并加强训练球员个人防守与团体防守技能，减少失误与失分。

证券市场投资人亦应如此。技术分析领域是训练投资人如何赚钱，基本分析领域则是训练投资人去发掘赚钱的场所，并且积少成多。有勇无谋，有谋无勇的性格皆不适应于未来变动更趋激烈的股票市场，惟有智勇双全、具备基本分析与技术分析两方面知识方能应变万局，在乱军中保护自己，在顺境中谋求最大的利润。

先前曾介绍股票基本分析的探讨重点在股票的投资价值，投资股票正如投资房地产一样，购买房地产希望所在位置能发展成商业区，市郊能逐渐繁荣与城市相接，土地价格一跃千丈，顷刻间成为暴发户。若不幸买到工业预定地，公园预定地或道路计划用地，则价值大减。买股票则希望能选到“明日之星”，天天看到涨停板，几个月内股价跃升一倍，让人心花怒放。选择股票时不能眼睁睁地看别人赚钞票，自己却老本难保，为什么同是上市公司发行股票，“待遇”却有天壤之别？要了解其中原因，必需要费一番时间去发掘影响股价的直接与间接因素，因此广泛地搜集资料便是基本分析的主要准备工作。从何处去取得有效的资料？哪些资料最重要？可以分为两方面介绍：

（1）有效的资料：

①财经重点措施：这些措施包括了财税减免或增加、奖励投资条例之修正、利率变动、关税问题、准许侨外资金参与股票投资、证管会有关措施（融资比例、证交所得税开征与否、交易税之增减，其他临时措施如涨跌幅度之缩减与当日禁止冲销等）。其他如限电措施、配油政策与原料或产品不准外销等直接影响发行公司营运的有关决定，所产生的影响亦大。

②发行公司动态：包括每月与累积营业额，每季的损益表与每年的资产负债表，以及平时所发布的董事会决定（如资产重估配股、现金增资、不动产处理）与营运消息（如开发新产品与接获大批订单，设新厂与分公司）。

③一般生产统计资料：对这些统计数字做一比较，了解各行业生产营运情形。

④金融物价统计资料：每月的货币供给额与增减比率反应政府放松或收缩银根措

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

施，另通货波动情形亦须注意。

⑤贸易统计资料：每月对外贸易额与人超、出超情形。

⑥每年国民所得统计与景气动向指标。

⑦政府对油电价格态度：过去政府对于油电价格均采取尽量由政府吸收，而不转嫁给民众，目前则采以价制量政策，为的是使民众节约能源。

⑧突发性非经济因素：国内外政治及国际情势的变化，如中美建交开创了国际性领域，中东战争会影响国际的安定、油价的变化等。

（2）取得资料来源：

①从电视、广播与报纸、杂志了解世界经济动态与政府所采因应措施。

②收集股票上市公司公开说明书、交易所印发之每月营业额资料与发行公司每季损益表、每年盈余分配表。

③从下列统计、报告中亦可找到所需资料：中国地区各项工业调查分析报告，全国工业生产统计，物价统计报告，金融统计报告，进出口贸易统计月报、年报，国民所得报告，全国经济景气动向报告，但凡属于经济、财税、金融、证券、工业、商业等调查报告。

一般来说，投资者对于基本分析的重要性比较忽视，它不像技术性分析富于趣味与想像力，亦不能如技术分析者一样，自创一套股价预测方法，别树一帜。基本分析者则是取材一般经济现象、政经措施与消息、公司营运状况资料作为判断股价升降趋向与买进及卖出股票依据。从各种统计数字的比较，从不同图表中搜集的各方面资料，便是基本分析者的凭借，因此较实际而客观。

第一节　经济景气变动谈股价

影响股价变动的基本因素之一是经济景气变动，就本质而论，景气波动所形成的循环性可分为两个重要阶段。能源危机前，高度开发与技术密集工业发达国家支配世界经济活动，而这些国家人民购买力左右发展中国家产业结构的改变，透过贸易行为，富裕国家从发展中国家取得低价原料与廉价基本加工产品，发展中国家则引进精密的科学仪器与技术，使工业升级，制造较高级产品，加强国际市场竞争能力，促使外销畅旺。工业国家人民购买力一旦转弱，需求减少，向外采购相对减少，加上政府为维护本国工商业竞争能力，保护主义抬头，对进口之外国货物课以重税或禁止其进口，减少外国货物对内倾销，国内工商业得以机会苟延，等待景气复苏，再迅速向外扩张，取得更大利益。发展中国家遭受经济不景气时，打击自然更严重，工商业推动外销倍加吃力，为缩减开支，停工、减产与裁员是必然措施。

股票市场素有“经济橱窗”之称，它反映着当地未来经济展望，实际经济情势，各行业之荣辱与成长性。而政府所采态度与应变措施，如收缩与扩张民间信用、降低与升高利率、管制与开放民间直接对外贸易等，都会影响民间投资意愿。股价是经济循环的领先指标，景气达到颠峰，股价亦受到做手与大户哄抬，直线上升，此时股票在握，财富滚滚而入。当一般群众分享高利润，厂商亦受利欲薰心大事扩张时，有远见的企业家与投资者综合各种经济现象，对详尽齐全的世界经济动态资料进行研判分析，认为景气不可能再创新热潮，立刻抛售股票，此时因投资大众受百业景气影响，进人疯狂抢购股票阶段，股价仍继续上涨，供需逐渐发生转变，趋于平衡甚至供大于需，股价便开始回跌，等待景气再度上升。同样地，经济不景气至尾声，百业萧条，投资者已远离股票市场，每日成交寥寥无几，此时有眼光而对世界经济景气循环资料搜集齐全的投资者已默默吸进股票，等到报章杂志与政府宣传不景气确实已成过去时，股价已调升一段，低价不复再见。

从第二次世界大战至石油危机前这段时期，美国因未受战祸洗劫，本身生产未受破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坏与停顿，乘其他各国需待重建时，输出过剩的资本，在资金寻求出路下得以维持及发展本国经济，并帮助西欧各国及日本恢复生产力，全世界步人景气上升阶段，美国与其他各国股票市场亦进人多头市场。1955 年后，西欧各国与日本经济已复元，形成与美国相争市场的势力，全球形成生产过剩。随后世界各工业国家分庭抗礼，不再由美国独占世界，这由各国股票市场股价变动便可看出端倪。

1960 年以后已不再是美国独揽世界经济大权，各国均将推动经济发展列为首要目标，透过快速技术发展，不断开发新产品。面临不景气时期，新产品仍可发挥抑制工业整体生产水准低落、缩短景气循环的时期的作用，同时亦淘汰技术无法突破的夕阳工业。近年台湾股市从齐涨齐跌阶段迈人优生劣败阶段，上市股票愈来愈能反映出各种行业因经济不景气影响所受打击程度的不同，进而调整股价，进而可看出台湾证券市场已进人有效率时代，各种产业景气与各发行公司营利状况调整股价是有目共睹的。

其次，景气波动的另一个重要阶段是 1973 年中东六日战争后爆发的石油危机，对世界经济景气造成重大的冲击，它所暗示的便是廉价能源时代已经过去，各国均须筹措庞大预算购买石油。在社会的文明进步中石油扮演着重要角色，人类依赖石油程度有增无减，而石油巨幅涨价严重影响世界经济活动，降低各国经济成长率及购买力，高价石油的确是导致 70 年代以后经济不景气的主要原因。

谈到油价，着实令人色变，1920 年油价每桶介于 2.5—3.0 美元间，第二次世界大战后中东发现大量石油，国际油价每桶降到 1.6 美元，一直持续到 1970 年。在此之前世界经济偶而遭遇生产过剩现象，暂时处于萧条时，低价原料能使之迅速复苏，再创景气高潮。1973 年石油禁运后，原油价格上涨四倍，为世界带来 30 年代以来最严重的一次经济衰退，世界各国证券市场产生暴跌现象。美国股票道琼斯平均指数自 900 点跌至 700 点，香港则从 1000 点跌至 100 多点。经过四、五年时间，各国才逐渐从这次经济不景气中复苏，世界证券市场方得以活泼。但是油价逐年调高已是必然趋向，产油国家从油元中迅速开发，建立现代化社会，人民生活水准大幅提高，在国际政治舞台扮演着对军事经济大国具有牵制力的超然角色。食髓知味，1978 年年底，石油输出国家组织眼见各国经济繁荣，通货膨胀加剧，进口之民生物资、加工品与高级技术产品价格不断上升，再加上美元的贬值，油元利益大幅度削弱，乃再度调高油价 1979 年阿拉伯标准轻油自每桶 12.70 美元分四季调升，到年底时最便宜的沙特阿拉伯原油亦卖到 23 美元一桶，鹰派国家则卖到 27 美元以上一桶，现货市场有段时间维持在 40 美元。世界经济就如一个大病初愈的病人，在石油输出国家“众医生们”所开的“重药处方”下再度进人动荡期，全球经济不景气的讯息又遍布至各角落。

国际能源危机与重要工业原料价格暴涨，已带来国际市场的萎缩与不景气，保护主义再度抬头，各国纷纷提高关税，压抑进口物资与金额，同时也因不确定因素的增加，使国际经济变动的频率升高。台湾属海岛型经济发展形态，且重要矿产资源缺乏，民生物资原料亦依赖进口，但是因生产环境优良，工资低，吸引外资来台设厂，加工后再出口，轻工业基础已建立，对外贸易是经济发展与成长的关键，所以世界景气波动对台湾经济发展也有直接影响。

以台湾地区景气循环来说，自 1953 年至 1979 年止，便发生五次经济循环，分别是：1954 年 11 月至 1956 年 9 月，1956 年 9 月至 1966 年 1 月，1966 年 1 月至 1969 年 10 月，1969 年 10 月至 1975 年 2 月，1975 年 2 月以后。据统计，各次循环期间平均五年一轮迴。而在国际景气方面循环频度更明显。最近的一个景气循环则是从 60 年代开始，由于美国采信用扩张政策，使世界经济繁荣十几年，至 1973 年景气达到最高峰，石油问题此时发生，景气下降，且进人萧条期。到了 1975 年开始徐缓复苏，自此以后，世界景气面临石油价格调整的长期困扰，却恢复过去景气状况已不太可能。

有人说，我们是购买股票，不是购买景气。的确，各行各业由于本质差异，吸收景气的成果与遭受不景气所处的困境不一，各发行公司更因本身经营能力强弱与财务结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

健全与否，直接考验承受打击的程度，因此景气变动与股价波动自然息息相关。以台湾股市人纤业各公司近年来股价变动为例，1971 年至 1973 年间，世界经济空前繁荣，纺织业景气也是空前，各项人纤产品供不应求，价格与利润亦高，此时上市之化纤公司股票成为市场宠儿，大户、做手与投资大众风云际会，好不热闹，股价节节上升。投资大众具有的证券投资知识并不多，完全一窝蜂心理，认为买化纤股股票就如买生金蛋的鸡一样。买卖证券时所产生的笑话亦不少，其中有一则：一位投资人眼见华隆股与联隆股（现已合并为华隆）连续涨停板，内心十分着急与懊恼，望穿黑板（现已改为电动揭示板），却见另一条“隆”——正隆，当时正隆股并未有突出表现，但因有“隆”字，似乎沾“隆”即可发财，便欣喜若狂如发掘金矿般立刻委托买进，结果可想而知。

1973 年化纤股股息也确实能与股价配合，大明每股 8 元，裕和每股 4 元，其他公司股息亦优握，此时政府为确实能掌握基本原料自给自足，乃宣布开发石油化学工业，人纤公司都掀起扩建厂房与增添新设备高潮，生产能量除少数内销外，尚有余力外销。1974 年起，石油危机爆发，全世界顿时进人不景气时期，人纤业首当其冲，供过于求，产品堆积仓库，面临空前危机，扩厂成为生存的绊脚石。在恶性竞争下价格一落千丈，甚至赔本杀出。公司主持者最先了解经营状况，同时需要资金周转，即大量卖出股票，化纤股股价一撅不振。1976 年大明化纤公司首告不支，被迫停工，市场持有大明股票者视其如废纸，股价曾跌至 1 元附近。幸经政府出面重整，否则就成为不景气的牺牲品。

由于时代进步，科技发展，精密电子工业与重工业在台湾经济中所扮角色不断加重。每次景气循环中都淘汰一些失去竞争能力的行业与公司，代之而起的是有前途且有适应力的行业。电子与电机行业成为 1974 年以后台湾工业发展的重心，配合汽车工业，重新进人另一景气循环，化纤工业则成为“夕阳工业”，由多数发行公司股价长期低于票面值来看，化纤股欲重振 1973 年雄风困难重重。

在政府悉心照顾与鼓励下，配合国际市场需求，电子、电机与汽车工业成为主流。1974 年底之后，电器业复苏迅速，利润亦回升，产品结构改变的时热，朝高精密度与高售价的产品发展趋势明显，由于竞争力强，美国市场成为台湾电器产品主要外销市场，确有供不应求迹象。东元、声宝、歌林、大同等上市公司营业额自然增加，税前纯益提高，股票市场群龙众虎自不会放过炒作机会，以东元为例，1975 年以后营业额均百分之三十以上的比率增长，1978 年度增长竟超过百分之四十，股利分配亦自 1975 年之 2.5 元快速增加，1976 年为 3 元（另资产重估 0.62 元），1977 年为 3.8 元（另资产重估 0.5 元），1978 年为 4.2 元（另资产重估 0.4 元）。股价方面每年亦调整，1976 年度最高价为 27.55 元。最低价为 14.70 元；1977 年度最高价为 35.70 元，最低价为 21 元；1978 年度最高价为 66 元。由以上各种数字可发现：①股利每年增加。②每年股价之最高价与最低价皆比上一年之最高价与最低价高。③1977 年下半年至 1978 年底是加速成长期，已达颠峰状态。

这只是其中一个例子，声宝公司 1975 年每股股息为 2.20 元，1978 年则配到每股 4 元（另资产重估 0.3 元），股价则从 1975 年最低价 11.2 元调整，1978 年最高价为 45.90 元。歌林公司亦不例外，增长亦迅速。这些事实表示有远景之公司遭受不景气挫折后，在政府奖励措施配合下，提高技术水准，改善产品品质，加强外销竞争能力，开拓海外市场，而使该行业恢复景气，获利能力则较上一景气循环更强。

哪些股票发行公司受不景气影响程度较小？这可从两方面来讨论：

（1）与经济建设有关之行业如资讯工业、水泥工业、造纸工业与营造业等发行公司。根据经济学理论，不景气来临，百业萧条，此时政府须大施土木，建立公共设施与交通运输工程，一则制造就业机会，避免失业人口增加。一则等待景气来临，这些公共设施完成可加速经济繁荣，提高国民生产总值。

（2）拥有广大土地资产之发行公司。不景气来临，供需发生失调，营业利益降低，基于保值心理，房地产只有年年上涨。以农林公司为例，目前拥有土地约 5000 公顷，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽部分土地为山坡地，但若开发，地价立刻暴涨，股东则可获实际利益，该公司虽然近年营业状况不佳，但因资产重估增值而从资本公积转配股，1976 年起每年均有配股，加上股本少，成为实户长期炒做对象，股价则从 1976 年最低价 9.94 元上升，1978 年与 1981 年均出现最高价 88 元。

经过上述介绍与分析，读者知道影响股价升降的政治、心理、经济因素很多，然而股价巨幅升降，影响最深最久远且具决定性支配因素的乃是景气变动。什么是景气变动？就专家解释："所谓景气变动，我们认为系平衡成长率，经济活动多少具有规则性的差异，平衡成长率，乃在正常情形之下，与总计的趋势值是相等的。一种景气正在向上运动阶段，即表示平衡成长率的不断上升，反之，若景气向下运动，则表现成长率的下降。故景气向下，并非生产的绝对减少（负成长率），只要出现较平衡为小的成长，就可算景气向下。"

就一般解释：每种产业增产，经济就因此繁荣，而厂商已扩充设备，迎接繁荣，其后由于需求不如预测那样殷切，导致生产过剩，纷纷采取减产措施，全面萧条景象产生，需求又逐渐恢复，经营者鉴于需求增加，逐步恢复正常产量，全面开工，甚至再准备扩厂……。如此周而复始即形成景气的变动。

景气逐渐进人佳境，外销畅旺，各行业利润普遍提高，游资不断涌进，股价调升之先决条件—成交量已顺利解决，且需求增加，投资者视股票如生财工具，不愿脱手，股价自然上涨容易下跌难，形成大多头市场。景气达到最高潮，受外在因素影响，逐渐热度降低，供需趋于平衡，利润降低，周转渐困难，加之营运不顺利，股票价值降低，股价在供需失调下只有回跌。而市场远景不佳，经营不善之股票更如烫山芋一般，股价节节下落，跌破票面是必然现象。

台湾目前经济展望外销依赖极重，经济属海岛型经济，资源缺乏，大多仰赖进口，因此经济成长受外来景气波动影响极大。投资者目前均参考美日等国股价指数作为买进与卖出股票指标。这并非无据可寻，截至目前为止，台湾股价波动多与美日等国类似。台湾最高与最低指数的发生，与美日两国发生日期就很接近。这表示不但须研究内部景气变动，尚须研究与台湾贸易密切地方的景气变动。

要了解目前各行业、金融状况与股价的景气程度，可参考"行政院"经济建设委员会每月发布景气动态信号，当货币发行量连续出现红灯，甚至双红灯时，表示通货膨胀严重，当局即将收缩银根。制造业呈现红灯，表示景气热度高，蓝灯显示萧条不景气。股价方面，出现红灯或双红灯时表示高度投机，须采取措施予以制止，出现蓝灯则表示股价低沉，变投迟纯，须采取奖励措施，活泼股市。

一般来说，景气若由繁荣转萧条，在这段期间应避免投资股票，因为景气复苏未来临前，股价往上回升可能性小，从技术分析解释，即是大跌小涨，因此将原则再予重复："多头市场不做空，空头市场不做多"。如此必可赢得胜利。

第二节　通货膨胀对股价影响

通货膨胀一直是 1960 年以来的世界公敌，亦是人人瞩目的重大经济问题之一，但是对这个事实却有数种不同的解释，不论是过多的需求，还是货币存量的多寡与其他的原因，通常有一连串的假设，这些假设是否能对真实情事的了解有所助益，就不得而知。因为我们所关心的是厂商的成本、物价的波动、利润的预期。同时我们将 1930 年的"大萧条"当做一面镜子，经常加以对比，设法从过去应付通货膨胀的经验与教训中找出有效的解决方法。

事实上，通货膨胀有如疾病一样，虽同是感冒，但感冒原因不同，就不能用相同方法去治疗，同时病毒得到抗体，会使成药失效。通货膨胀亦是如此，60 年代问题较单纯，只是因各地人民购买力增强，需求殷切，导致原料价格暴涨。70 年代问题就复杂得多，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起初是美元过剩，其次黄金价格脱离与美元的关系，成为投机者拉抬对象。1979 年由于国际政治局势与世界经济都在恶化，黄金价格更是暴涨，其后又有些地区气候反常，农作物欠收，使原本缺粮现象更加严重。特别是 1973 年由于中东战争爆发，阿拉伯产油国采取全面禁运，并提高油价，使全球笼罩于经济萧条中。原本只是政治报复手段，未料产油国因此得到巨大利益，人民生活获得改善，因而食髓知味，每年油价均大幅调整，影响其他各国经济发展。

虽然通货膨胀一般导源于战争或市场经济社会在高度就业水准下需求突然大增。事实上，解决这种暂时性的需求过剩或供给不足，需找出如何透过自由价格机能的作用加速或萎缩，或是达成理论均衡点的政策性的财政稳定方法、公共部门消耗性支出的增减或税收的高低，这在近代国家政策的拟定已被明显地考虑与施行。但是我们所要注意的并不是这些总体形式的主观对策或理论，而是一般固定工厂及设备在通货膨胀时期所显示的成本、利润结构的情形，这些因素直接影响公司营利状况及能力，尤其对于股票发行公司而言，直接影响前景与每股配发股利数字。

通货膨胀可能造成两个相反的结果：

其一，随着不景气的恶化，可能由于工厂工资降低，需求减少所引起的原料价格下跌，以及厂商注重生产效能的提高—技术上的或组织上的，使生产成本降低，但售价无法提高。

其二，相反的，在高度繁荣时期，工厂工资上涨程度较生产效能的改进更快，加上原料价格飞涨，而使生产成本提高，导致售价提高，影响销售量。

因此，通货膨胀对股价影响有两方面。第一，通货膨胀影响经济景气，股价正反映景气变动。第二，通货膨胀导致投资者产生保值心理，购买股票，股价自然上升。再者，通货膨胀影响一般人的价值观，人们渐渐觉悟，导致通货膨胀的最大的原因乃是地球资源正在枯竭，人口仍不断增加，因此若不设法彻底解决供需不平衡的现象，此问题将永远存在。

通货膨胀会使一般价格水准上涨，如此一来，靠固定薪资所得维生的人，货币所得不随物价上涨而增加，其实际所得势必因通货膨胀而相形减少，蒙受损失。但是也有些人得到通货膨胀的好处。譬如，大部分工商业者以及领取股利的人，他们的所得增加的比例较物价或生活费用的上涨来得高。因为一般来说，产品价格比成本价格涨得快，获利反而增加，可分配盈余亦增加，股息自然提高，亦使股价上升。

我们知道通货膨胀可分恶性与温和两种。恶性通货膨胀表示每天甚至每小时物价都在上涨，对于生产，自然会产生不利的影响，同时，将激励投机性活动，工商业者发现进行成品或原料的囤积，远比进行资本设备投资更能获得较大利润，因而阻碍工业发展，待低价原料用完时，高价原料使生产者无法消受，又不能转嫁于消费者，利润降低，甚至亏累，投资者无意长期投资证券，股价便下跌。

温和通货膨胀表示物价上升缓慢，一年引起物价上涨百分之二、三，它固然也会使固定收入者、储蓄者，以及债权人蒙受轻微损失，但对整个社会言，生产与就业必随温和通货膨胀而增加，也促使经济繁荣。

然而，有时温和通货膨胀是恶性膨胀的前身。其演变过程可能是物价倘若不断上涨，人们将预期进一步上涨的来临。于是储蓄与当时的所得无疑会因而贬值，这些事实可以鼓励人们增加购置欲，免得晚一天买，就不能用同样的价格再买到，避免因物价上涨而遭受损失。基于同一理由，企业一定要增加其目前的投资支出，借以增添资本设备。这样，只能对物价增加压力，导致通货膨胀加快形成。此外，劳动者一定以生活费用提高为由，要求增加工资。在经济繁荣时期，雇主对这要求自不应拒绝，于是当企业的生产成本受工资提高而增加后，只有调整产品价格。如此演变的结果，一旦供给大于需求，产品滞销，难免不使温和通货膨胀发展成物价奔腾的恶性通货膨胀。

石油危机导致世界性通货膨胀后，许多国家辛苦得来的经济成长结果，都被产油国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家平白地吸收，往后就一直处于受产油国敲诈勒索阶段。世界性的通货膨胀使工业原料与民生物资普遍上扬。拥有这此原料的厂商初期极兴奋，未添劳力员工获得意外财富，产品价格上扬，存货价未涨，利润提高，董监事自然不会放过此机会，买进股票，待一季盈余公布增加后，自会促使买气增加，股价自然上升，加上部分对未来经济不具信心的投资人融券，使股价更容易快速上升。一段急速上升行情出现后，膨胀现象未减轻，反有加重迹象，而低价原料库存究竟有限，等到事实证明此次膨胀并不是景气复苏时，明眼人先予卖出持有股票，又因此时股价本已偏高，买气弱，面临沉重的卖压自是承受不住，当通货膨胀继续恶化，直接影响产品成本与销售状况时，股价已下跌一段距离。

第三节　货币供给量对股价影响

什么是货币供给？简单地说，就是通货净额加上存款货币净额。通货净额是货币发行额扣除各银行及信用合作社所保有之库存现金。存款货币净额是由活期存款及类似活期存款的银行负债，扣除待交换票据所构成。

货币供给量为何会发生变动？譬如台湾，1953 年货币供给量为新台币 165400 万元，1973 年底则增加至 8093800 万元，共增加四十九倍，近年来增加率仍高。使货币供给量增加的原因有：①对外资产净额增加；②对公营事业债权增加；③对民营事业债权增加；④准货币增加。换句话说，经济繁荣，商业活动增加，促使资金需求增加。相反，若货币供给量大增，供需不平衡，物价节节上升，容易产生通货膨胀，因此在热络的经济活动达到一个限度时，就需降低货币供给量，缓和高度经济活动。

对于股市来说，货币供给量增减是股价涨跌的幕后导演，表面上看来，景气或不景气是促使股价涨跌的主要因素，事实上它们也的确扮演重要的角色，景气来临时，厂商利润增加，为要获取更多利益，必会扩大生产规模，增加生产数量，自有资金有限时，必须向银行融通资金，而各银行又要向“中央银行”融通资金，“中央银行”此时透过货币市场与增加货币发行量，使民间资金充裕，促使景气得以持续下去。

当政府发觉市况太过活络，通货膨胀现象隐约可见时，为防止经济恶化，维持正常经济发展，开始酌量收缩银根，降低货币供给量，发行公债及国库券，由金融机构承购，减少银行可贷放资金，使工商业资金紧迫，逐渐缩小经济活动范围，购买力量削弱，而产生不景气现象。

台湾近年来由于经济发展迅速，货币供给量增加迅速，自 1973 年以来货币供给量除 1974 年不景气外，其余增加率均在百分之十五以上，1979 年 1 月份货币供给量更较 1978 年 1 月增加百分之三十，造成这个惊人数字的原因乃是对外贸易快速成长，并且维持大量出超。而供给量增加或减少也是有季节性，每年年底与春节前，政府了解民间年关资金需求大，乃适时放松银根，资金暂时获得疏解。因此每年 12 月至下一年 1 月股市行情若无意外发生，不是出现一段涨势行情，便是维持小康局面。年关过后，台湾“中央银行”将融通资金迅速回笼，民间再度陷人资金不足状态，股市亦因资金不但未再投入，且有回抽举动，股价自然难有表现。

现在针对台湾股票市场，做一个简单结论：

（1）“中央银行”若公布货币供给量持续增加，未来一两个月内极可能有一段金融行情产生，其特征是成交量大增，股价亦大涨，但行情不会维持太久。

（2）政府若宣称即将紧缩银根，表示政府不愿信用过度扩张，将钱收回银行或金库后，工商界只有抛售股票，弥补被抽走之资金，此时供给畅旺，股价多回跌。

（3）通货膨胀是促使股价上升原因之一，而货币供给额增加是导致通货膨胀的重要原因，因此三者有因果关系。

第四节　利率、汇率对股价影响

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率究竟对股价有何影响？利率调整幅度高低对股市影响程度多大？我们姑且不谈，先看从 1972 年起台湾“中央银行”宣布利率提高或降低对股市短期与长期影响。

（1）1972 年 7 月 1 日“中央银行”宣布降低银行存款利率，股价呈小幅升高，加权指数自 165.70 点涨至 172.85 点，随后缓跌，8 月 18 日跌至 155.16 点，自此之后便一路涨升，年底已至 228.03 点。

（2）1973 年 7 月 26 日“中央银行”宣布提高贴放利率及银行存放款利率，加权指数自 394.92 点下跌，10 个交易天内跌至 357.49 点。表示投资人对利率升高对股市影响有进一步的体验。同年 12 月 13 日“中央银行”再度宣布提高利率，股价自 506.43 点下跌，适逢石油危机发生，经济不景气，1974 年 5 月底跌至 323.44 点。

（3）1974 年 9 月 19 日宣布降低利率，加权指数自 290.16 点上涨，八天涨至 302.53 点。影响程度小之原因是持续不景气状态，同年 12 月 21 日出现最低点 188.74 点，随即进人大多头市场。

（4）1975 年 2 月 22 日“中央银行”宣布全面降低银行存放款利率，重贴现率及再融通利率。由于当时投资人对利率消息颇敏感，做手亦借市场传出调整利率之利多消息先行炒做，加权指数自 2 月初 244.44 点即开始上涨，21 日涨至 280.84 点，消息上报后，股价反而回落。同年 4 月 20 日政府再度宣布全面降低利率，仍旧依样划葫芦，宣布前股价先涨，宣布后股价反跌。但是此次跌幅很浅，自 283.12 点下跌，6 天内跌至 268.69 点，随即大幅上升，6 月 9 日加权指数涨至 429.02 点，两个月内涨了 160 点。

（5）1976 年 10 月 22 日降低对银行业贴放利率及存款利率，加权指数自 268.31 点上升，12 天内涨至 317.05 点。涨幅超过百分之十五以上。同年 12 月 14 日中央银行再度降低银行利率，加权指数一路上升，自 319.06 点涨起，二十一个交易天后指数为 389.80 点。

（6）1977 年 4 月 1 日宣布调整降低利率幅度为百分之零点七五，这次出人意料地，股价在宣布前未上涨，宣布后反而下跌十几点，这与当时股市正在盘大底有关。因此 6 月 12 日再度宣布调整降低存放利率百分之零点五时，股市加权指数虽从 328.97 点涨至 358.90 点，但是 7 月下旬又跌回 317.12 点，完成底部，股价一路上升至 1978 年 10 月初涨至 688 点。

（7）1978 年虽然没有调整利率，但曾宣布两项收缩措施，7 月 1 日宣布银行流动准备率最低标准提高 7%。股价继续上扬。另一次是 11 月 21 日“中央银行”规定各银行活期及支票存款准备率各提高 5%，正好遇上股市大跌后之反弹行情，加权指数自 568.92 点升至 607.25 点。

虽然影响股价涨跌因素很多，但综合上述几年股价变动确实与利率调整有密切关系，这并不是域内单独的现象，就美国言，近几年美国各银行纷纷提高放款利率，有的高达百分之十九，收缩信用，应付严重通货膨胀问题，道琼斯 30 种工业指数曾跌破 800 点，更有专家预测将回至 700 点附近。

介绍 1972 年至 1978 年利率调整前后加权股价指数变动之情形，读者可以发现利率上升，在三个月内之股价变动，确是下跌趋势。而当利率宣布降低后，通常会有一段上升行情。

下面从理论观点来剖析利率对股价影响，同时也顺便提及汇率对股价影响。利率调整是一般投资人注目的问题。实际上我们可从两方面来探讨：

一方面是公司营利。利率水准对企业营利有直接影响，因为台湾证券市场股票上市公司只有少数公司营业外净额是正数。绝大多数公司营业费用项目都有营业外支出，而营业外支出多半都是利息支出。也就是说，自有资本率高的公司不多，大部分都是向银行借款，甚或吸收民间高利做为周转金。因此，利率水准对财务成本影响自然很重，利率上升，公司成本负担加重，相对地，利润自然降低，可配股利亦相对减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率降低则可使公司成本负担减轻，盈利数字相对增加，每股股利亦可提高，对公司自然有利。

目前，许多发行公司每年利息负担都极为沉重，有些公司仅支付利息就超出一亿元，因此利率提高或降低对于盈利有极大的影响。从另一角度看，若公司每年在经营上须付出如此庞大利息费用，如果不是大景气年，纯益率无法提高，极可能每年所赚的只够付利息，甚至还不够，而造成亏损状态。

另一方面是利息对股价影响。利息降低，一般投资人对于原本偏低的银行利息更无好感，认为每年年息尚不及通货膨胀率，钱若放在银行，无形中就在贬值，因此多不愿存在银行，部分资金流人股市，在需求增加情形下，股价自然容易上升。以 1983 年为例，自 1982 年初起，政府体恤工商业劳动困难，曾三度降低存放款利率，刺激投资意愿增加。此时银行二年期定期存款利率不到 9%，存款者见利率过低，乃另谋投人资金方向，选择购买股票者为数不少，致使股价指数从 1983 年 2 月初的 430 点上升，短短三个月，指数上涨 300 余点。

利息升高时，一般营利事业投资报酬率降低，各行业面临危机，投资人不愿负担额外风险，将钱存人银行领取固定利息，使原本吃紧的工商业在资金调度困难下更加窒息。

汇率亦是一种金融措施。政府调整汇率的主要依据是对外贸易出超，外汇存底增加或减少。简单地说，对外贸易畅旺，“中央银行”外汇存底继续增加，此时币值升值对本身极不利，但是升值压力大，直接减少兑换新台币数字。相反地，若对外贸易人超，外汇存底减少，此时多采贬值，刺激出口，压抑进口，平衡贸易逆差。

外汇汇率变动，就进口而言，影响产品成本，就出口而言，影响产品售价。目前台湾两大贸易伙伴是日本与美国。日本与台湾贸易逆差极大，因此双方若用日元交易，日元贬值，同数额台币可以买到较多日本商品，进口成本降低。就出口厂商言，他们出售产品所得便减少。反过来说，若美元升值，出口厂商可换台币自是有利，对于进口商言，须付出较多台币才可买到相同数量产品。目前上市公司多以外销为主要业务，虽然产品原料及设备仰赖进口，但因仅占成本之一小部分，故外币升值或台币贬值时，就多数发行公司而言，出口较为有利，对企业盈利助益很大，股价上涨希望大。若外币贬值或台币升值，使发行公司削弱竞争能力，产品不易销售，直接影响收益，股价自会下跌。不过汇率的变动对股价的关系，并非是绝对的，需要当时台湾内外政、经情势而定。

第五节　本益（利）比对股价影响

本益比（PRICE—EARNINGS RATIOS，简称 P/E，香港称市盈率）是国际证券市场用来衡量股价高低的指标之一，“本”是股价，也是投资人买进股票的本钱，“益”是股票上市公司一个年度的每股税后纯益，本益比就是股价除以每股税后纯益所得的数字。公式为：本益比 P/E=股价/每股税后纯益。

以台塑 1992 年损益为例，当年度税后纯益为 2933700 千元，每股税后纯益 3.25 元。如台塑股价为 80 元则计算其本益比为：80/3.25=24.6。

对于初人股市的投资人而言，他们对数以百计的股票很难有一客观的评论概念，只有从报刊杂志的报道或分析人员的研究报告中，获得一些资料。而各种衡量股价高低的方法中，“本益比”被采用率最高，因为计算本益比比较简单，只要获得上市公司年度财务报表或年度营运报告等资料，就可以计算以上年度每股税后纯益为基础的本益比，或者以预估当年度上市公司的每股税后纯益为基础的本益比。但是虽然可以取得上市公司的每股税后纯益资料，不过资料内容的真实性，并非仅看到很简单的财务报表，就可以肯定的。同时一个年度的财务报表，以台湾而言，最快也要到第二年的三月间才公布。因此就算在三月份取得每股税后纯益的资料，也只有每年三月到六月之间（即除息与除权之前），才可以获得比较有根据的本益比。而过了此段时间，若要用当年度的每股税后纯益来计算本益比，只有预测该上市公司当年度的营运情况，预估大约可获得的每股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纯益，来计算本益比。

各国证券市场，包括证券主管机关、证券交易所、证券公司、上市公司、投资顾问公司、分析师，对本益比的计算方法不尽相同，原因就是上述所说的年度财务报表资料取得不易。如此就衍生出以下机种取材方法：①以上年度的财务报表为准。②以过去四季的财务报表为基准。如若时处 5 月，前四委的财务报表可能包括当年度第一季，及上年度第二至第四季的资料。如处于 10 月，即前四季的财务报表包括当年度第一至第三季及以上年度的第四季（台湾证券交易所就采用此方法）。③以预估的方式来计算本益比。这种方式被证券公司、投资顾问公司、分析师等采用。他们收集上市公司的各种营运资料、行业景气资料、经济景气资料等，来预计上市公司当年度的盈利，然后计算其本益比。

由此可知，本益比的计算因人而异。收集的资料有所不同，所得出来的数字当然有所出人。跟别的资料一样，投资人对证券市场上的各种公开资料，虽然不能全然不信，但也不能尽信，只能当作是一些概念式的东西来参考。如要真正去评估，只能自己下更多的功夫收集与研判资料。

事实上，股市变化莫测，如单从本益比这一项资料作为进出股票的依据，也易失之偏颇。但无可讳言，本益比是一种最简单明白的资料，让投资人在数秒钟之间，就可以获得股价高低的概念。

如何运用本益比？这跟计算本益比一样很难有一客观标准。不过大体而言，在多头市场，应将本益比酌予提高，在空头市场应酌予降低。至于应参考那种数据作为衡量本益比高或低的标准？一般而言，宜参考银行存款利率。如银行一年期定存利率为 10%，则存十万元，一年后可获一万元的利息收入。我们将十万元当作“本”，一万元当作“益”，则本益比为十。60—70 年代，台湾银行利率长期处于 10%左右，俗称一分利，台湾股市分析人员经常以一分利来衡量股价的高低。但到了 80 年代后期，台湾股市空前热络，本益比的倍数随股价大幅提升，几百倍、甚至上千倍的本益比，在那个时期经常出现。因此在那个时候跟台湾的股友谈本益比，是对牛弹琴，甚至被人轰出去。台湾股市不少人天天追求“明牌”，“只要会涨的股票就是好股票，管它是积优股还是烂股票”，本益比不被重视，是很自然的事情。但是股票一旦回档，而且是由多头市场反转为空头市场的大回档与大整理盘，本益比的观念才会逐渐出现在投资人的脑海里；而本益比的倍数也自然随股市的回档而下降。

衡量本益比的客观条件为：①当时的经济环境；②当时的利率水准；③当时的股市状况；④当地的社会民情。前面三项不必解释了，很容易了解，因为如经济景气好，利率不很高，股市处在多头市场，本益比的倍数自然要调高，才能配合股市的节奏。因为如墨守一种本益比数据，则很容易在多头市场中，造成过早出货少赚钱，或者是融券做空头被轧的结果。至于当地社会民情这一项，也是衡量本益比倍数很重要的项目。中国人生性好赌，买股票好像买彩券，不问内容只问涨跌，这种情况以台湾地区为最。台湾股市很多股友称交易单位为“支”，如一千股为一个成交单位，为一“支”，买八千股为“八支 XX 股票”。如跟这一类朋友谈本益比，岂不是对牛弹琴？但是台湾股市也不尽全都是这一号人物，也有很多潜心研究基本因素的投资人。所以中和起来看，台湾股市若处在多头市场，合适的本益比都在 20—40 倍之间。如在空头市场，应在 10—20 倍之间（以上这两项数据不包含纯投机股）。

至于香港股市的本益比，跟台湾股市应有不同的标准。香港是一个国际性的股市，香港政府对股市的管理比较认真，法院审理股市违法舞弊似乎也没有什么人情在内，所以股市比较有理性。笔者认为在多头市场时，香港股市合适的本益比约在 15—30 倍之间，如在空头市场本益比约在 8—15 倍之间。

大陆股市目前谈不上本益比，因为大陆上市公司的制度还未建立，更谈不上很健全，其财业及营运的资料也很闭塞，跟大陆的投资人谈本益比，比对台湾投资人更吃力。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是虽然如此，笔者认为还是需要有一客观的标准，起码要以台湾的标准来衡量。

但是一个国家股市本益比的数据，往往因投人的数据不同，产生不同的本益比。如美国、香港等地通用的本益比，是以指数股来计算的，但指数股只占整个股市的一部分而已。以香港股市为例，香港恒生指数股一共 33 家，资本额为 17520 亿港币；而在香港交易所上市的股票公司有 809 家，总资本额为 25539 亿港币。恒生指数股的家数占总上市股票家数 4%。恒生指数股资本额占香港交易所全部上市公司资本额的 68.6%。所以代表性不是全面的，其本益比自然也不是全面的。台湾证券交易所的股价指数是将全部上市公司均算在内，其本益比也比较有代表性。但是在计算上墨守过去上市公司四季的财务报表，没有以预估的方法来研判，使本益比数据的参考性降低不少。尽管如此，无论香港、台湾、美国、日本，在本益比的计算上均有不周到之处，但总是一项有参考价值的数据，能给予投资人概略性的体认。只是投资人自己需要衡量当时情况，作一些修正，获得自己认可的本益比数据，作为进出股票的参考资料之一。在股市中最易失败的是没有主见随波逐流的散户，所以如何培养自己的研究本领，以及果断行事的性格，是在股市出人头地不可缺少的要件。

本利比，是以股价除以股利（包括现金股利及配股）。在欧美地区股市，比较重视公司实质内容，公司能赚多少钱，比公司能配发多少股利给股东来得重要，本益比的参考价值高于本利比。不过在台湾等极投机的市场，本利比的重要性高于本益比。投资人在运用这些资料时，要注意因地而异的特性。

第六节　股票上市公司公开说明书内容简介

前面所介绍都是外在因素对于股票市场的影响，属于全面性。精明投资人除随时注视世界与国内经济情势改变，以及政府的因应措施外，尚须了解股票上市公司概况，发行公司营运改善或转劣是影响个别股股价变动的直接因素，因此搜集各个发行公司每月营业额、每季损益表、资产负债表以及公开说明书并加以分析与比较，是基本分析之主要工作。

公开说明书是发行公司为使投资人进一步了解内部情况而提供详尽的资料，在什么情况下发行公司得以印行公开说明书呢？一般言之，需等待每年除权后方得印行分送投资人。当年没有除权的发行公司就不印行公开说明书，投资人无从了解该公司近一年来营运状况，殊为可惜。通常，公开说明书详列以下各项：

（1）公司概况：首先介绍公司之创立经过、经营事业，逐步扩充过程。其次对于公司组织列表说明，并详列董事与监察人名单及持有股份变动情形。

（2）营业计划：对于所经营各项事业之远景与发展方向做简单说明，使投资人对于本年度产销计划有初步的认识。对资金预算运用与来源亦有说明。同时亦列有收支及盈余概算；对于营业收入、营业支出、营业利益与纯利均提出预估数字。投资人根据预估数字加以考核追踪，首先推断若能顺利达成预估营业额与纯利时，今年股利可分配若干，然后根据每月营业额及前两季（通常公开说明书在八、九月开始印行，前两季损益表已公布）盈余状况印证公司当局所订收支及盈余概算能否达成，若能，是否能超收？若不能，距预估是远或是近？经过搜集完整资料与分析，预估今年股利当可八九不离十，有助于投资人拟订股票操作计划。

（3）业务概况：详列近三年产品种类或经营事业项目生产量与销售量值，同时对于本年度生产设备运用及销售预计做一说明。对于转投资事业性质金额与投资报酬情形亦有详细介绍。

（4）市场分析：将去年各项产品内外销状况列表说明。

（5）资本与股份变动情形以及记载股本形成经过：创立、增资（包括无偿配股转增资，资产重估增值转资本）、减资，对于增资或减资年月、每股金额、核定股本、实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收股本与增资或减资金额做详尽说明（表 10—1）。其次列出股份种类（如优先股、特别股、普通股）与股权分散情形（表 10—2，表 10—3）。

公开说明书除介绍股份持有人之分散情形，还详细列出持有股份数量分散情形与持有股份达总额百分之五以上股东名册，从两表中可了解股权集中在少数董监事抑或分散至投资大众。股权集中之上市公司多半属冷门股，如大西洋、士纸、嘉泥等皆是。这些公司股价均系于业绩之优劣，作为调整价位依据。股权分散之上市公司多半曾是股市骄子或现今仍是，每日交易活络，如台塑、台纸、亚泥等属之。这些公司股价涨跌主要视供需关系而定。

表 10-1 裕隆公司历年股本变动情形

年 月	每股金额（元）	核定股本		实收股本		每股票面新台币（元）
		股份（千股）	金额（千元）	股份（千股）	金额（千元）	
'53.9	100	20	2 000	20	2 000	100
'54.12	100	100	10 000	100	10 000	100
'56.9	100	200	20 000	200	20 000	100
'58.9	100	400	40 000	400	40 000	100
'60.9	100	600	60 000	600	60 000	100
'65.8	100	1 000	100 000	1 000	100 000	100
'66.12	100	1 600	160 000	1 600	160 000	100
'68.1	100	2 560	256 000	2 560	256 000	100
'69.1	100	3 160	316 000	3 160	316 000	100
'70.1	100	3 460	346 000	3 460	346 000	100
'70.11	100	3 647	364 750	3 647	364 750	100
'72.1	100	3 958	395 850	3 958	395 850	100
'72.7	100	4 101	410 100	4 101	410 100	100
'74.2	100	4 540	454 000	4 540	454 000	100
'75.2	100	6 200	620 000	6 200	620 000	100
'75.10	10	100 000	1 000 000	95 000	950 000	10
'77.11	10	100 000	1 000 000	100 000	1 000 000	10
'77.12	10	140 000	1 400 000	110 000	1 100 000	10
'78.7	10	140 000	1 400 000	139 700	1 397 000	10
'78.12	10	140 000	1 400 000	140 000	1 400 000	10
'79.8	10	189 000	1 890 000	189 000	1 890 000	10
'80.8	10	378 000	3 780 000	283 500	2 835 000	10

表 10-2 裕隆公司股份种类

（1981.5.2）

种类		核定数（千股）				
		合计	已发行			未发行
			小计	已上市	申请上市	
普通股	记名式	378 000	283 500	283 500	0	94 500

表 10-3 裕隆公司股权分散情形

（1981.5.2）

持有人	股东人数（人）	持有股份数额（股）	占发行股份%
政府机关	—	—	—
金融机构	7	4 880 821	1.72
社团法人	25	72 970 697	25.74
个人	7994	205 648 482	72.54
合计	8026	283500000	100

（6）每家上市公司将最近三年净值（资产负债）变动公开，使投资大众能对于公司财务结构之改变加以比较，作为进出股票的主要依据。日后将详细介绍如何应用此表，现在则举裕隆股 1976^1978 年净值变动供读者参考（表 10—4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10-4 裕隆公司净值变动

项目		1978	1977	1976
分派前净值（千元）	股本	1 400 000	1 100 000	950 000
	资本公积	447	405	40 388
	法定盈余公积	167 529	118 478	100 524
	特别盈余公积	223	223	223
	未分配盈余	3 602	5 610	1 387
	本期纯益	787 674	490 503	179 540
	净值合计	2 359 475	1 715 219	1 272 062
分派后净值（千元）	股本	1 400 000	1 100 000	950 000
	资本公积	447	405	40 388
	法定盈余公积	246 926	167 528	118 478
	特别盈余公积	223	223	60 223
	增资准备	36883	5 563	173
	保留盈余	490 000	297 000	47 500
	净值合计	2 173 849	1 570 719	1 216 762
分派后净值与资产总额之比率(%)		34.2	30.23	32.34

（7）最近三年股票市价变动亦是投资者关心事项，公开说明书自然不会遗漏，对于当年最高价格、最低价格与年平均价格均登录在内，使投资者可以了解该公司股票价格每年向上调整或向下调整，由此便可推断今年或往后股价变动方向（表 10—5）。

表 10-5 裕隆公司股票市价变动：

日期	成交金额(元)	成交量(股)	最高(元)	最低(元)
1978 年	7 915 006 218	144 101 921	70.50	37.00
1979 年	5 425 350 172	125 111 467	58.50	26.30
1980 年	1 825 172 230	67 183 594	34.00	19.00

（8）与股价直接有连带关系的是股利分配情形，以绩优股为号召，发行公司股利每年提高是维持高股价之必要条件，相反地，若股利递减自然促使股价下跌（如表 10—6）。

图 10-6 裕隆公司股利分配情形

项目 \ 日期	1980 年	1979 年	1978 年
资本总额(元)	2 835 000 000	1 890 000 000	1 400 000 000
股份总数(股)	283 500 000	189 000 000	140 000 000
税后纯益(元)	668 472 266	731 085 513	787 674 141
每股面额(元)	10	10	10
每股股利(元)	2.00	3.50	4.70

（9）一般服务。它又分为下列几项：①股票签证机构；②办理股票过户机构名称与地址；③公司债发行记录；④股票或公司债包销或代销之机构。投资者若有股务上的疑难问题，可直接与上述机构取得联系。

（10）财务状况。任何企业本身财务健全与否直接影响债信与周转能力，因此可从财务资料（资产负债表、损益表与盈亏拨补表）与财务分析两方面去了解公司财务状况改变情形。财务资料又可分为三项明细表：①资产负债表，通常列举最近三年详细的资产与负债资料。读者参考此表时，首先需有最基本的概念，即：资产一负债十股东权益。其中，资产又可分为：流动资产、固定资产、递延借项、其他资产。负债可分为：流动负债、长期负债、其他负债。股东权益则可分为：股本、增资准备金、各项公积金、累积盈余。下面就列举裕隆汽车公司 1978 年至 1980 年资产负债表明细项目供读者参考(表 10—7)。②损益表，这是近几年来投资者着重的焦点，主要阐述每年或每季的营业状况、成本变动情形以及扣除各项开销后的盈亏数字。因此，公开说明书内所公布的最近三年损益表详细列出营业收入、营业成本、营业毛利、营业费用，营业利益、营业外收支净

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额、本期纯益、本期税后纯益等项目。投资者观察各项数字变动，需循着下列线索去印证：

A.营业毛利一营业收入一营业成本；

B.营业利益一营业毛利一营业费用（销售费用十管理费用）；

C.本期纯益一营业利益＋营业外收支净额（营业外收入－营业外支出）；

D..本期税后纯益一本期纯益一预计所得税。

经过上列四道手续，就可将此损益表内三年变动情形进行分析，可以清楚了解营运是否持续成长，获利能力提高或降低以及纯益增加或减少。同时亦可与其他公司损益表相比，可以表现出各种不同行业大致获利情形，哪项行业属精密工业，成本低、获利程度高，哪行业属夕阳工业，毛利低，获利程度更低。此在投资者挑选潜力股成长股时有极大助益。下面列举裕隆公司 1978 年至 1980 年度损益表供读者参考（表 10—8）。③盈亏拨补表，每年都会发生盈亏，而此盈余数字如何分派，亏损数字如何弥补，有一定程序，盈亏拨补表即是扮演此角色，下面亦列举 1978 年至 1980 年底裕隆公司盈亏拨补表供参考（表 10—9）。

公开说明书除详列上述十个要项外，尚附公司章程及有关规则，以及公司股东会重要决议文。

证券上市公司的公开资料的表达，系以投资者（包括日前股东及未来可能股东）为对象，依法应正确翔实，但法令限制仍有漏桐，经营者经常利用“会计的魔术”玩花招，投资者常常遭受愚弄。因此投资者从事企业内在因素分析，对公开资料的正确性必须进一步求证，若知道经营者时常介人证券市场从事操作，则更需深人了解真实经营状况，以免遭受蒙骗。

表 10-7 裕隆公司 1978～1980 年资产负债表（分派后）

科目	1980. 12. 31		1979. 12. 31		1978. 12. 31	
	金额（千元）	%	金额（千元）	%	金额（千元）	%
流动资产	7 158 711	56. 86	6 350 846	68. 76	4 735 197	74. 33
现金	443 977		345 899		420 428	
有价证券	105 601		—		374	
应收款项	4 665 000		3 853 189		2 704 116	
存货	1 549 244		1 719 479		1 076 817	
预付款项	394 880		432 279		533 462	
长期投资	571 155	4. 54	453 984	4. 92	377 924	5. 93
企业投资	571 155		453 984		377 924	
固定资产	4 776 924	37. 94	2 414 590	26. 14	1 247 892	19. 59
土地	395 955		327 617		283 231	
房屋设备	523 511		190 591		193 594	
械器设备	1 021 252		500 014		436 427	
运输设备	39 643		26 309		17 908	
工具设备	189 289		145 364		125 590	
什项设备	151 309		62 099		37 349	
预付械具设备	2 024 051		895 995		143 975	
预付土地款	9 790		1 395		1 395	
未完工程	404 124		265 206		8 423	
其他资产	82 643	0. 66	17,014	0. 18	9 527	0. 15
资产总计	12 589 433	100	9 236 434	100	6 370 540	100
流动负债	7 594 588	60. 32	5 953 457	64. 46	4 150 838	65. 16
应付款项	2 070 758		1 601 725		1 144 870	
应付商业本票	660 000		146 000		—	
短期借款	3 669 602		3 479 896		2 599 274	
预收款项	528 429		402 480		211 745	
其他流动负债	665 799		323 356		194 949	
长期负债	1 441 667	11. 45	565 929	6. 13	26 267	0. 41
长期借款	1 441 667		565 929		26 267	
其他负债	24 448	0. 20	24 349	0. 26	19 586	0. 31
负债合计	9 060 703	71. 97	6 543 735	70. 85	4 196 691	65. 88
资本	2 835 000	22. 52	1 890 000	20. 46	1 400 000	21. 98
公积及盈余	693 730	5. 51	802 699	8. 69	773 849	12. 14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本公债	659		637		447	
法定盈余公债	386 252		319 404		246 296	
特别盈余公债	223		223		223	
累积盈余	23 096		[illegible]		36 883	
增资准备	283 500		472 500		490 000	
净值合计	3 528 730	28.03	2 69[illegible]	29.15	2 173 849	34.12
负债及净值总计	12 589 433	100	9 236 [illegible]	100	6 370 540	100

表 10-8 裕隆公司 1978～1980 年损益表

项目	1980.1.1.～12.31.		1979.1.1.～12.31.		1978.1.1.～12.31.	
	金额（千元）	%	金额（千元）	%	金额（千元）	%
营业收入	14 749 181	100	13 232 626	100	8 826 188	100
营业收入	12 560 594	85.16	11 262 992	85.12	7 004 213	79.36
营业毛利	2 188 587	14.84	1 969 634	14.88	1 821 975	20.64
营业费用	725 296	4.92	700 414	5.29	572 998	6.49
销售费用	620 537	4.21	602 877	4.55	458 869	5.20
管理费用	104 759	0.71	97 537	0.74	114 129	1.29
营业利益	1 463 291	9.92	1 269 220	9.59	1 248 977	14.15
营业外收支净损	(569 819)	(3.86)	(294 134)	(2.23)	(197 303)	(2.24)
营业外收入	166 132	1.13	114 792	0.87	107 650	1.22
营业外支出	(735 951)	(4.99)	(408 926)	(3.10)	(304 953)	(3.46)
本期纯益	893 472	6.06	975 086	7.36	1 051 674	11.91
减：预计所得税	225 000	1.53	244 000	1.84	264 000	2.99
本税后纯益	668 472	4.53	731 086	5.52	787 674	8.92

表 10-9 裕隆公司 1978～1980 年盈亏拨补表

单位：新台币千元

项目	1980		1979		1978	
	小计	合计	小计	合计	小计	合计
(1)可分派盈余总额		903 407		1 011 968		1 055 275
上期末分派盈余	9 935		36 883		5 562	
加(减)：调整项目					(1 961)	
本期纯益	893 472		975 085		1 051 674	
(2)分派盈余总额		880 311		1 002 033		1 018 392
预计所得税	225 000		244 000		264 000	
法定盈余公积	66 847		73 108		78 767	
特别盈余公积						
股票股利	283 500		472 500		490 000	
现金股利	283 500		189 000		168 000	
董监事酬劳金	2 405		2 625		2 625	
员工特别奖励金	19 059		20 800		15 000	
(3)期末未分派盈余		23 096		9 935		36 883

第七节 损益表与股价之关系

损益表是表现一企业在某一段时间内经营成果的报表，依据证管会规定，发行公司每隔三个月须公布一次损益表，以便股东了解近三个月盈亏情形。根据习惯，大部分发行公司于 4 月中旬至 5 月中旬陆续公布第一季损益表，7 月中旬以后至 8 月底以前公布第二季累积损益表，10 月中旬至 11 月中旬公布第三季累积损益表，至于年度损益表，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则留待次年股东大会后公布。有些公司因营业情形特殊，不便每三个月公布一次损益表，经向主管机关报备而获核准后，则采行每半年公布一次，上市之建设公司多是如此。

损益表是一种动态报表，它表现出企业在三个月、六个月、九个月或一年间的经营成果，累积盈余随各季营运状况好坏并有旺季与淡季之分，且有高低起伏，平均盈余状态极少发生。追求企业经营的目的，纯益数字乃是损益表上所要表达的重要事项，也是投资人参考发行公司成长情形的重要指标，税前纯益乃是某期间内的各项收入减去各项费用。若本期收入大于本期费用，表示公司除去开销外尚有盈余，也就是每年配发股利的基础。若费用大于收入，表示公司发生亏损，年终时则需用往年公积金来弥补。

因此，损益表大致可分为营业收入、营业成本、营业毛利、营业费用、营业利益、营业外收支净额（营业外收入一营业外支出），本期税前纯益等七项。

（1）营业收入：指本期内销售产品或供应劳务所获得之收入。包括销货收入及劳务收入等。然后再扣除销货退回及销货折让，便是本期营业收入。

（2）营业成本：通常指原料成本与直接人工费用两大项。原料成本又称为耗用原料成本，指投人制造过程中所消耗原料的成本，期末未消耗的原料成本称为期末原料存货成本。制造业原料成本也与买卖业的购货一样，不但包括买进价格，还包括购料运费、关税、保险费等附加成本，同样也减去原料退出及折让，与因提早付款而享受的购料折扣。原料成本的计算可以列示如下：购料费＋购料运费＋保险费＋关税等－购料成本。购料成本－（购料退出及折让费十购料折扣）－购料净成本。购料净成本＋期初原料存货成本－可供使用原料成本。可供使用原料成本－期末原料存货成本－耗用原料成本。直接人工则是指凡直接从事制造产品的工作者，如操作工、车床工、装配工等，所给付的工资就是直接人工费用。

（3）营业毛利：即是指营业收入减掉营业成本之正值。

（4）营业费用：亦称间接生产费用。包括原料成本、直接人工费用以外的一切生产上的成本，例如：①间接材料成本，如机油、燃料等，虽为制造上必需品，但非产品的一部分；②间接人工费用；③房屋费用，如厂房折旧、租金、保险费、税捐修理维持费等；①机器及设备费用；⑤小型工具成本；⑥劳工福利，如休假奖金、保险、恤养金等。

（5）营业利益：营业毛利减去营业费用之正差额。

（6）营业外收支净额：营业外收入（如利息收入等）与营业外支出（如利息支出等）相减所得差额，有营业外净收入与营业外净支出两种情形。

（7）本期税前纯益或纯损：本期内各项收入减去各项费用及损益后之正余额，称为税前纯益，而各项收入减去各项费用之负差额，称为纯损。

损益表所列项目里，投资人值得注意的：①营业收入，这是每一企业的“生命线”，营业额之多寡是企业扩张或萎缩之首要条件。譬如某企业在经济不景气时，营业额仍增加，虽然利润暂时降低，一时需求增加，价格回升，利润自然提高。相反地，利润虽然高，营业额无法增加的行业遇到经济不景气时，需求再减少时，自然得削价求售，利润也跟着降低，高利润时代走过后，企业欲复苏则较困难。②毛利率，将营业收入减去营业成本为营业毛利，再除以营业成本便是毛利率。它表现出某企业经营事业之获利率高低程度，将经营项目类似企业之毛利率加以比较，毛利率愈高，愈显示技术专业化；将经营不同项目之企业加以比较，毛利率高，表示此行业具有发展潜力，毛利率低，表示此行业同行竞争激烈，属夕阳工业，几近无利可图。③税前纯益，一般投资者参阅损益表时，其他项目都省略不看，只看本期或累积税前纯益，这乃因该项数字直接与今年可分配股利有关。股本若不增加，税前纯益较去年同期增加，每股可分配股利增加；股本增加率若较税前纯益增加率小，股利仍可能增加；股本增加率若较税前纯益增加率大，股利将会受影响而减少；最糟的，莫过于股本增加，税前纯益并未增加，甚或减少。

财务报表分析与解释的工作及责任虽然艰难，但是分析技术并不深奥，只是比较而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已，利用损益表观察企业处于逆境或顺境，亦可采此法。投资者必须养成不但会看损益表，尚需学会比较与推断各家公司损益表之优劣。

（1）不同年度同期间之比较：将今年第一季损益表与去年第一季比较，端视营业收入是否增加或减少，增减比例是多少？营业毛利是否增加或减少，毛利率增减若干？营业费用、营业利益与营业外收支净额是否增加或减少，比率若干？以及税前纯益增减情形与比率。这些都是测验企业一年来成长或衰退之首要指标。

现在以裕隆股之 1975 年与 1976 年、1976 年与 1977 年损益表相比为例（如表 10—10）。

表 10-10 裕隆公司 1975～1977 年损益表

项目	1977.1.1.～12.31.		1976.1.1.～12.31.		1975.1.1.～12.31.	
	金额(元)	%	金额(元)	%	金额(元)	%
营业收入	5 659 588	100	3 286 064	100	3 225 439	100
营业成本	4 406 628	77.86	2 578 769	78.48	2 586 813	80.20
营业毛利	1 252 960	22.14	707 295	21.52	638 626	19.80
营业费用	403 646	7.13	278 759	8.48	265 415	8.23
销售费用	335 259	5.92	226 044	6.88	226 586	6.99
管理费用	68 387	1.21	52 716	1.60	39 829	1.24
营业利益	849 314	15.01	428 536	13.04	373 211	11.57
营业外收支净损	—194 812	—3.44	—186 496	—5.67	—224 274	—6.95
营业外收入	39 624	0.70	50 870	1.55	24 128	0.75
营业外支出	234 436	4.14	237 360	7.22	248 402	7.70
本期纯益	654 502	11.57	242 040	7.37	148 937	4.62

1975 年营业毛利占营业收入 19.8%，1976 年则为 21.52%，扣除营业费用与营业外收支净损，则 1975 年税前纯益为 4.62%，1976 年为 7.37%，显然地，1976 年营业状况获得改善，成本降低，利润提高。与 1976 年相比，1977 年营业毛利为 22.14%，扣除营业费用与营业外收支净损，税前纯益高达 11.57%，表示管理得当，财务结构改善，成本得以再降低。无论任何股票营业状况充分改善时，股价都立刻反映，因此，裕隆股 1976 年最高市价为 15.4 元，最低价为 11.5 元，1977 年最高价则为 45.7 元，最低价为 15.4 元，是有道理的。

（2）上季与本季之比较：将第一季与第二季损益表比较，可了解季与季间营业状况之变化。由于各行业大多有淡季与旺季之分，因此前后两季比较，再与去年此两季做比较，很明显地就可找出该企业旺季在何时了淡季在何时？可免除由盈余数字不规则所造成的心理不平衡现象，不致于做出错误的委托。

以远东百货公司为例，百货业旺季多在第一季与第四季，第二季与第三季则为淡季，若以第一季与第二季之营业收入及税前纯益相比，通常多呈衰退现象，投资人比较两季损益表，并不应该断定营业额衰退即显示该公司未来前景不佳，不值得继续投资，而做卖出之决定。此时应与去年同期营业额及税前纯益做比较，若比去年同期增加，则属继续成长，比去年同期减少，则属衰退，如此才算客观。同样地，第三季与第四季比较，第四季会有大幅成长与盈余，亦不表示营运大有转机而值得买进，因为这是企业的周期性，不足为奇。

生产电器产品的大同、声宝、歌林、东元等公司之旺季则为第二季与第三季，冷气、电冰箱、电风扇等家电产品在此二季销售畅旺，营业额与税前纯益大增。食品业之嘉畜公司亦有淡季与旺季之分。因此，当投资人以此季与上季营业状况加以比较，同时需参考去年同期营业数字，才不会产生错误感觉，做出错误的委托。

以大成公司 1979 年第四季与 1980 年第一季损益表相比，同时将 1980 年第一季与 1979 年第一季损益表相比，可以得知该公司营运状况与变动情形（如表 10—11）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10-11 大成公司损益表

项 目	1979.10.1.～12.31.		1980.1.1.～3.31.		1979.1.1.～3.31.	
	金额（元）	%	金额（元）	%	金额（元）	%
营业收入	820 373 934.6	100	761 511 306.17	100	630 380 550.03	100
营业支出	784 676 822.74	95.6	722 757 919.97	94.91	581 243 159.45	92.2
营业利益	35 697 111.86	4.4	38 753 386.20	5.09	49 137 390.58	7.8
营业外收支	-31 579 051.82	-3.84	-16 722 703.82	-2.20	-4627133.89	-0.8
净 额						
本期纯益	4 118 060.04	0.56	22 030 682.38	2.89	44 510 256.69	7

通常每家上市公司前三季损益表都以“最佳面貌”呈现于投资人眼前，因此前三季投资报酬率与税前纯益率均是所能“做”出的最大极限，第四季损益表则大多于次年股东会召开时，通过去年各项营业计划后方予公告。此时股利数字早已公布，现金股利亦已经过“除息”，投资人早已忽略第四季损益表，因而大成股 1980 年第一季营业利益率为 5.09％，本期纯益率为 2.89％。1979 年第四季营业利益率为 4.4％，本期纯益率为 0.56％，这种“会计的魔术”屡次出现于各发行公司全年损益表中，使投资人受骗于不知不觉中。

第四季损益表尚有特征，即营业外收支净损额高，表示各项杂支利息支出或意外亏损帐目皆列于此季损益表中，因此纯益大为降低。

就大成股 1979 年与 1980 年第一季损益表比，营业收入增加 20.8％，而纯益却减少 50％，1979 年营业利益率为 7.8％，1980 年为 5.09％，1979 年营业外收支净损占营业收入 0.8％，1980 则占 2.20％。由上述数字比较，投资人很清晰明了 1980 年营业成本增加，虽然营业额仍持续成长，而纯益却大减，值得投资人密切注意，不能产生错觉，因营业额数字增加而误认营运仍正常。

长期投资者所关心的股利数字若能知道计算方法，发行公司第四季营运状况与纯利率不发生突变，不待公司董事会于次年 2，3 月间宣布股息，投资者在当年 11，12 月间就可从前十一个月营业总额与纯益率毛估当年配息数字，准确性颇高。了解股利数字后，就可推算当时本益比（或本利比）而判断当时股价偏高、偏低或正常，而能做买进或卖出之委托。

如何计算股利数字，首先要了解几个步骤：

（1）预估全年税前纯益。大多数发行公司皆会按时公布每季损益表，第三季损益表公布后有些办事效率高的发行公司会将各项数字百分比列出，纯益率即是税前纯益栏的百分比。若没有列出百分比，就得麻烦投资者自己将税前纯益数字去除营业额。其次，要搜集 10 月至 11 月（最理想的是 10 至 12 月）营业额资料，若能知道全年营业额，再用纯益率去乘，大致就可估算全年税前纯益。

（2）预扣备缴所得税。“税前纯益”即表示未向税捐机关报缴营利事业综合所得税前之盈余，因此，投资者必先估算全年预缴所得税。由于新上市公司之产品有些在投资奖励条例范围而获减免所得税，或是有些上市公司生产精密机械、电子产品等，被长期减免所得税。各发行公司每年所扣缴税率不一致，最简便可信度颇高的方式是参考该公司前几年所扣缴的税率是多少，一般而言，扣缴税率在 20％—25％间，将全年税前纯益乘以预扣税率，就是税后纯益。

（3）法定公积。政府为保障营利事业不受突来景气萧条影响而使公司周转发生困难，特别规定任何发行公司不得将盈余全数配给股东，需保留一定成数纳入法定公积。多数发行公司大都提列税后纯益 10％左右为法定公积。

（4）董监事酬劳。此项支出部分则视公司成立章程规定而分配，而董监事人数多寡亦决定支出数字，目前有部分发行公司已取消此项，而使股东权益增加。

（5）当年参与分配之股数。税前纯益扣除所得税、法定公积与董监事酬劳后，大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致就是可分配之盈余部分，而参与分配之股数则以当年除权后增加之股份为准，用可分配盈余除以参与分配之股数，就是每股股息。

以南侨公司为例（如表 10—12），1980 年前三季损益表公布之税前纯益为 7644 万元，营业收入为 125200 万元，纯益率为 6.11%，而当年 1^12 月总营业额公布为 171100 万元，若乘以 6.11%，全年税前纯益将是 10454 万元。

其次，要扣除预缴所得税，1979 年度南侨公司税前盈余为 10067 万元，备缴所得税为 2743 万元，税率为 27.25%，若将税前纯益 10454 万元乘以 27.25%，预缴所得税则应为 2848 万元，1980 年全年税后纯益应为 7606 万元。再者，法定公积部分是以 7606 万元乘以 10%，是 760.6 万元。

最后，董监事酬劳部分 1979 年为 100 万元，1980 年因盈余增加，提列数字亦应增加为 110 万元。

表 10-12 南侨公司 1980 年 1 月 1 日至 9 月 30 日损益表

项　目	金　额　（元）	
	小　计	合　计
营业收入		1 252 030 519.96
营业成本		939 574 987.01
营业毛利		312 455 532.95
营业费用		203 441 256.24
营业利益		109 014 276.71
营业外净支出		32 565 077.20
营业外收入	10 418 836.28	
营业外支出	42 983 913.48	
本期损益		76 449 199.51

经过几道手续后，所要知道的数字已齐全，现就将税前纯益 7606 万元去减掉法定公积 760.6 万元与董监事酬劳 110 万元，应为 6735.4 万元，这就是预备分配盈余部分，当年可分配股份为 3702 万股，则每股可配到 1.82 元。1981 年 2 月经董事会开会通过，1980 年股利每股 2 元，与投资者用正当步骤所推断之股利 1.82 元相差无几。因此，投资者确实可以在发行公司公布当年股利数字两个月以前就可预估大略数字，再用本益比（本利比）来评断目前价位是否合理，能较一般投资人捷足先登而买进或卖出该股股票。

由于发行公司经营者的素质优劣参差不齐，正派公司每年公布损益表时，详细而清楚，投资人一目了然，部分发行公司经营人由于经营不善而使盈利大减或出现亏损，碍于证管会规定必须公布损益表，因此想尽方法“修饰”损益表而蒙骗投资人。最常见的方式则是各项数字应该用千元表示，为使数字看起来“庞大”，该单位则采用元表示，鱼目混珠，不留意之投资人则以为营运状况仍正常，甚至较过去大幅度成长。税前纯益（本期损益）栏亦是发生亏损之上市公司“搞鬼”之项目，依常理，若本期损益为负数时，则应在数字前添（一）符号，让投资人知道公司已处于赔钱状态，但是许多公司则仅在数字前（），一般投资人若不将各项细目加以检查，仍会认为该项数字是盈余而非亏损。

前面曾提及，一公司净值高，营运正常下股价不一定就能维持高水准，而一公司净值低，营运陷于亏损的股价却长期居高不下，这就得从供需关系与股性来解释。供需关系长短期限不定，这牵涉到技术分析里的多空斗，若是小行情，股价变动不大，若是纯系炒做的大行情，则会在买意消失下而大跌。至于股性就不一样，这在多空斗长期战争里为投资人所认可，股价虽与业绩相关，但业绩并非是决定股价的绝对因素。股性究竟如何培养？这可从下列几个方面去追寻：①股本不大，通常资本额不超过 5 亿元；②具有资产，多少有块值钱的土地做为炒做材料；③经营者不经常买卖股票以调节供需；④多头与空头互不相让，各持不同看法，经过几次战斗，互有胜负，股价上下有幅度。而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依照本质与股性不同，公司业绩与盈亏变动对于股价影响也有程度上的差异。大致分为下面几类：

（1）绩优股与投资股：这类投资大众所公认具有优厚股息的发行公司，股价波动多与股息成正比。因此，损益表的营业收入是否增加，毛利率与纯益率是否降低，枚关股价长期涨跌，一旦利润大减，甚或亏损时，不再属投资股行列，股价就进人空头市场而长期下跌。

（2）成长股：不论股性如何，发行公司从损益表里显示从赔钱转为有盈余出现，从小赚成为大赚，利润率逐渐提高，而在资产负债表里过去的累积亏损已逐渐弥补，使股东权益增加，帐面价值亦超过面值，这是做手最乐意见到的炒做材料，股票当可进人多头市场而长期上升。

（3）小型资产股：是最近几年景气长期低迷而新兴的炒做股，除了具有资产而股本小外，营运则持平，利润虽非上涨绝对条件，但若每季损益表均显示营运在衰退，盈利数字大降时，对股价变动短期影响不大，对长期而言，终会影响购买欲而使股价趋跌。

（4）投机股：股价变动与盈亏较无关系，而由供需关系决定涨跌。

（5）大型股：由于股本庞大，炒做困难，做手均不愿参与，加之股性不佳的大型股即使净值高，业绩不错，公积金雄厚，仍难获得投资人青睐。只有少数远景尚佳，属领导股而股性未消失的大型股若业绩好转，盈余增加，股价仍会逐步调整，但难大涨。而若营业额衰减，盈余降低，难吸引投资人买进，股价只有下跌。

以损益表做基础，预估今年可配股利，再由本利比计算合理价位时，最值得投资人注意的，切勿以错误资料做基础，以免产生错觉，高估股息数字。

举个实例，声宝股 1979 年股本为 97500 万元，分为 9750 万股，1979 年股息为现金股利 1.45 元，股票股利 1.4 元，另资产重估之公积金转增资配股率为 1.5%，另现金增资认股率为 12%，综合起来，1980 年股本较 1979 年增加 27.5%，共计 124312.5 万元，即 12431.25 万股，这是确切可参与分配 1980 年盈余之股份，然而此增资案经证管会通过，再予除权时已是 7 月以后的事，因此 1980 年第一季甚或第二季的损益表所列股本仍是 97500 万元，不明究理或疏忽的投资人皆以第一季或第二季盈余数字除以原股本，使每股税前纯益不实，此项“虚胖”数字使投资人产生错觉，计算本益比时，认为目前股价不高，甚或偏低，大多皆误解以原股本为 1980 年分派数，因此投资人在计算每季每股税前纯益时，须先注意股本是否已改列今年确切数字，如果仍是原股本，须采取权宜措施，自行加以更正，以便计算正确数字（如表 10—13）。

表 10-13　声宝公司 1980 年 1 月 1 日至 6 月 30 日损益表

项　　目	金额（元）	%
营业收入	4 059 712 560.29	100.00
营业成本	2 551 133 379.02	62.84
营业毛利	1 508 579 181.27	37.16
减：分期付款销货期末递延利益	595 471 025.00	14.67
加：分期付款销货期末递延利益	470 586 753.00	11.59
营业毛利	1 383 694 909.27	34.08
货物税	425 103 113.10	10.47
营业费用	619 474 969.87	15.26
营业利益	339 116 826.30	8.35
营业外收支净额	95 239 778.83	2 34
本期损益	243 877 047.47	6.01

一般而言，第三季损益表公布后，股利数字大约尘埃落定，从前三季营业额，每季每股税前纯益与营业利益率可大略估算第四季营运状况，进而推算可配发股利若干，股价是先行指标，反映三个月至半年营运状况，因此每年 9 月至 10 月的股价本利比通常反映当年营业业绩，往后数月之股价则反映来年远景或成长比率。此时是个别股走势，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远景佳，实质改善之股票如脱缰野马；远景不佳，陷入困境之股票，正如王老五过年，一年不如一年。

其次，观察损益表数字变动，须与该公司每年年初提出之营业目标与税前纯益目标做一比照。大部分发行公司年初召开董事会时，拟订营业目标与税前纯益目标是重大方案，乃是根据未来景气变动指标，对于公司未来一年的业务进行评估与展望。而各季的损益表正如成绩单一样，反映能否达到预定数字。第一季损益表公布时，能否达到四分之一的营业额目标与盈余目标，并不十分重要，因为有些发行公司经营事业第一季恰为淡季。然若第二季损益表公布，距预订目标二分之一相去甚远时，间接表示今年达到预订目标极困难，甚或已无望达到，投资人从第二季损益表公布后，大约可估算上半年股利数字，与预估数字相比发生差距时，买进或卖出意愿增加，股价亦随供需关系而机动调整。第三季损益表公布时亦是自然调整股价时机。

以东元股为例（表 10—14），1979 年初该公司即将油价上涨影响因素考虑于营业目标内，因此成长目标并不苛求，事实上显示其低估市场需求能力，于第三季结束时，营业额与纯益已达到该年预估目标 99%，而股价能维持高水准，自有其原因。

表 10-14　东元公司 1980 年 1 月 1 日起至 9 月 3 日损益表

项　目	金　额　（千元）	项　目	金　额　（千元）
营业收入	3215867	营业利益	442629
营业成本	2486297	营业外净支出	−41043
营业毛利	729570		
营业费用	286941	本期纯益	401586

再以歌林为例（表 10—15），1979 年度盈余较 1978 年度减少，股本却增加，股利自然降低，股价亦随之向下调整。1980 年该股股价更趋下游，源于第一季营业收入与税前纯益均较去年同期减少，1980 年度预定盈余目标为 3 亿元，第一季只赚 0.27 亿元，尚不及十分之一，股价自然更趋下游。

表 10-15　歌林公司损益表

项　目		1980 年上半年金额(元)	1979 年度金额(元)	1978 年度金额(元)
营业收入		1 109 944 000	2 615 336 303	2 025 107 405
销货成本		648 835 000	1 376 600 954	1 164 296 665
营业利益		104 063 000	251 496 595	219 865 114
营业外收支净额		−63 845 000	−70 938 070	3 279 582
税前纯益		40 218 000	180 558 525	223 144 696
（纯益率）		(3.6%)	(8.1%)	(12.2%)
期末股本		677 000 000	545 000 000	400 000 000
股票市价变动	最高	22.4	41.9	38.2
	最低	14.4	19.9	21.1

第八节　除息篇

读者在第一节里，已见到“除息”这个名词。一般投资人了解部分发行公司每年都会除息，部分发行公司有时除息，有时则否；部分发行公司则长年不除息。为什么会有如此差异？下面就做详细的解释，不但可使初入股市的投资者对于股票投资有完整概念，也可使经年累月抢进抢出赚取差价的短线投机者对于股票有深一层的认识，以免进行股票买卖，连除息与除权手续都毫无所知，甚或股票都没碰过（这是事实，绝非戏言），这是不正常的投资过程，应彻底加以纠正。

各发行公司是一生意单位，做生意有赚有赔，赚钱的时候就由董事会开会决定当年分派股利数字。股利包含现金股利与股票股利，现金股利即是分派股息，由发行公司依照证管会规定，进行除息程序，股票股利则是派发股票，亦依照证管会规定，进行除权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程序。

无论配发现金股利或股票股利多少，都意味着公司当年赚钱。有些公司营运状况佳，每年皆可分配股利，诸如台泥、台塑、南亚、台玻等公司；有些公司营运不稳定，有时赚钱，有时赔钱，赚钱时就分配股利，赔钱时就停止分配股利，诸如中纤、东华、杨铁等股；有些公司营运长期发生亏损，终于走 I 申请重整之途，诸如和信兴、大明、裕和、裕成等。

台湾证券交易法规规定，每年发行公司董事会可决定盈余分派是全部配发现金股利，或部分配发现金股利、部分配发股票股利，或全部配发股票股利。若股利全部发放现金，则当年内该公司只需办理除息手续，而无需办理除权手续。若部分发放现金，部分配发股票，则当年内该公司除了办理除息手续，还得办理除权手续。若股利全部配发股票，则当年内该公司只需办理除权手续，而无需办理除息手续。依照惯例，除息日期均在除权日期之前。

除息需要什么手续？当一家股票上市公司宣布上年度股利分派，若含现金股利时，则在此种股票未完成除息前称之含息股票。依照规定，欲办理除息手续之发行公司需先公布除息日期，让投资人有充分时间办理过户手续，凡在过户截止日期前办好手续者就是该公司当然股东，享有领取股息之权利。也就是说，在除息日前买进股票而办理过户手续，得领取股息。除息日当天又称为除息基准日，除息基准日五天内停止过户，使公司当局有时间整理股东名单，编制股东名册以便发通知，召开股东大会。

除息基准日订定后，除息当天会出现除息报价，以除息基准日前一天的市场收盘价格，减去该公司应发放的现金股利，就是除息报价。这也就是说，除息日前一天的收盘价与除息日的开盘价会出现一自然的价格空缺。若股票含息愈大，自然缺口亦愈大。举个例子，嘉畜股 1980 年现金股利为 1.8 元，除息前一天收盘为 16.2 元，则除息基准日当天的除息报价则为 16.2－1.8=14.4 元。因此，除息缺口颇大。再举一例，士电股 1981 年度现金股利为 0.15 元，除息日前一天收盘价为 19 元，则除息报价应为 19－0.15=18.85 元，自然缺口颇小。除息后，股价变动仍是两大方向：上涨或下跌。股价若上涨，就会将除息后的价位缺口填满甚或超越，这就是填息，但有时上涨能力有限，未能顺利将息填满而告下跌。以士电股来说，除息日当天正逢股市买意甚浓，原本除息报价为 18.85 元，但当日开盘价为 19.1 元，比除息前一日收盘价 19 元还高。嘉畜股除息报价为 14.4 元，当日开盘价为 14.4 元，而未来一年内股价从未回升至 16.2 元，这是失败的填息。

除息报价是除息后的参考价格，并非硬性规定除息日的开盘价就是除息报价，有高亦有低，但不能超过或低于除息报价百分之五以上。

下面就以实例加以说明除息过程：中日股 1981 年初召开董事会，决定 1980 年现金股利为 0.4 元，并定于 3 月 25 日除息。换句话说，3 月 25 日为除息基准日，除息报价则是以 3 月 24 日之收盘价 13.25 元扣除 0.4 元，为 12.85 元。而 3 月 24 日以前买进股票的可以过户，享有配息权利。中日股 3 月 25 日除息日当天以 13 元高盘开出，以 13.1 元收盘，虽未完全填息，但已填息许多。3 月 26 日收盘价为 13.5 元，表示买气强盛，隔日即完成填息。

第九节　除权篇

在除息篇时曾提及股票股利，也就是发行公司决定从盈余里提出部分或全部配发股票股利，即是股权，投资人办理过户，完成除权手续，在一段期间内就可领到所配发之股票。

简言之，任何发行公司若要扩大股本，增印股票，由股东按比例领取，都需要向证管会报备申请除权。发行公司股东除了从股票股利取得股权外，尚有其他方式取得股权，诸如资本公积金转配股与现金增资方式等。资本公积金转配股是由于将土地、厂房、机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

器设备等固定资产增值部分加以重估，并将增值部分列人资本公积金帐上，抑或因处理资产所得款项扣除税金外均列人资本公积金，分几次配发股票于股东。现金增资则系公司为扩大业务需要抑或改善财务结构而要求股东依照比例缴纳现金认购股权。股东缴纳现金由公司决定是否溢价认购，若按面值认购，则股东认购股权，每股需缴纳现金 10 元。

除权会有哪些手续？当一家股票上市公司宣布上年度股利分派，若含股票股利，或提列资本公积金配股，抑或宣布现金认购股权，只要当年度出现任何一种配股或认股方式，则在此种股票未完成除权前称之含权股票。依照规定，欲办理除权手续之发行公司需先报请证管会核定，若准予除权后，发行公司就公布除权日期，让投资人亦有充分时间办理过户手续，凡在过户截止日期前办好手续者，就得享有领取或认购股权之权利。也就是说，在除权日前买进股票而办妥过户手续，得领取配发之股票。除权日当天又称为除权基准日，除权基准日五天内停止过户，使公司当局有时间整理股东名单，往后待新股票制成，经信托公司签证，证管会开会通过该股票上市，公司即通知股东到指定地点领取。

除权基准日订定后，除权当天会出现除权报价，也就是以除权基准日前一天的市场价格，除去当年所含有之股权，就是除权报价。除权不如除息那样单纯，主要是因为除权性质不一，除权公式亦不一样。大致上可分为下列几种除权公式：

（1）股票股利或公积金配股：股票股利与公积金配股除权公式相同，因此当年股权是股票股利，公积金配股，抑或同时含有股票股利与公积金配股，皆属无偿配股方式，除权公式为：

$$\text{除权报价}=\frac{\text{除权日前最后一天收盘价}}{1+\text{无偿配股率}}$$

例 1：开发股 1980 年股票股利每股为 1.6666 元，也就是每 100 股配 16.666 股，1981 年 7 月 17 日进行除权，而 16 日收盘价为 31.6 元，则除权报价=31.6/（1+0.16666）=27.09 元。

例 2:华电股 1981 年没有分配股票股利，但提资本公积金配股，每股 1 元，也就是每 100 股配 10 股，1982 年 9 月 10 日进行除权，而 9 日收盘价为 14.1 元，则除权报价=14.1/（1+0.1）=12.82 元。

例 3:味全股 1981 年股票股利每股 0.2 元，另提资本公积金配股，每股 0.6 元，共计 0.8 元，也就是每 100 股无偿配 8 股。1982 年 8 月 6 日进行除权，而 5 日收盘价为 12.8 元，则除权报价=12.8/（1+0.08）=11.85。

（2）现金增资认股：当年没有股票股利可配，亦没有提资本公积金配股，只办理现金增资，此为有偿认股方式，除权公式为：除权报价=（除权日前一天收盘价＋新股每股应缴股款×新股认股率）/（1+新股认股率）。

例：炼铁股 1982 年初公布将办理现金增资，每 100 股认购 40 股，亦即认股率 40％ 4 月 3 日进行除权，4 月 2 日收盘价为 27.9 元，则除权报价=（27.9＋10×40％）/（1＋40％）=22.79 元。

（3）无偿配股与有偿认股同时进行。若发行公司当年既有无偿配股，尚办理现金增资认股，则除权公式又不一样：

除权报价=（除权日前一天收盘价+订报股每股应交股款×订报股认股率）/（1+无偿配股率+有偿配股率）。

例 1：大能股 1981 年股利 1.5 元.也就是每 100 股配 15 股，另外办理现金增资，每 100 股认购 33.33 股，亦即 33.33%，1982 年 5 月 15 日进行除权，14 日收盘价为 22.9 元,，则除权报价=（22.9+10×33.33%）/（1+0.15+33.33%）=17.69 元。

例 2：益华股 1981 年没有股票股利，但提资本公积金配股，每股 1.6 元也就每 100 股配 16 股。另外办理现金增资，每 100 股认购 30 股，亦即认股率 30%,，1982 年 8 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

23 日进行除权，8 月 22 日收盘价为 37.6 元，则除权报价=(37.6+10×30%)/(1+0.16+30%)=27.81 元。

例 3：中日股 1980 年股票股利 0.4 元，另外提资本公积金配股 0.3 元，加起来也就是每 100 股无偿配 7 股。另外办理现金增资，每 100 股认购 26 股，亦即认股率 26%，1981 年 7 月 13 日进行除权，12 日收盘价为 17.7 元则除权报价=（17.7+10×26%）/（1+0.07+26%）=15.26 元。

值得注意的是股票进行除权时，除权前一日收盘价相同，当年所配予或认股总股数亦相同，但因有偿与无偿除权方式不一，除权报价就不一样。换言之，权值因有偿与无偿之分而不同，完全无偿配股时，权值最大，完全现金认股时，权值则小。

例 1：某 10 元面值公司股票股利为 1.1 元，公积金配股 0.4 元。此意味着每 10 元可配发 1.1 元＋0.4 元=1.5 元。则无偿配股率为 1.5/10=0.15，除权前一日收盘价为 18 元，则此股除权报价=18/（1+0.15）=15.65 元。

例 2：某 10 元面值公司股票现金认股率 15%，亦即每 100 股认购 15 股，这就是有偿配股。除权前一日收盘价为 18 元，则此股除权报价＝（18+10×0.15）/（1+0.15）=16.96 元。

例 3：某 10 元面值公司股票股利为 0.4 元，公积金配股 0.4 元，现金认股每 100 股配 7 股，亦即当年无偿配股率 8 男，有偿配股率 7%，除权前一日收盘价为 18 元，则此股除权报价=（18+10×0.07）/（1+0.08+0.07）=16.26 元。

从上面三个例子中，若是 15%股权全属无偿配股，那么权值则是 18－15.65=2.35 元，若 15%股权里，无偿配股 8%，有偿认股 7%，则其权值是 18－16.26－1.74 元。若 15%股权全属现金认股，则其权值是 18－16.96=1.04 元。除权后若能完成填权，股东则以无偿配股方式获利最丰，现金认股方式获利最少。

举个例子，若购买某股票 1 万股，购进价格即是除权前一天之收盘价 18 元，除去 15%无偿配股后，若能顺利填权，此时若将原有持股 1 万股与所配新股 1500 股全卖出，原有持股虽未获利，而所配之新股卖掉后，则可赚进 18×1500=27000 元（税金与手续费未扣）。而若购进某股票 1 万股，购进价格亦是除权前一天之收盘价 18 元，除去 8%无偿配股与 7%有偿认股后，若能顺利填权，将原有持股与所配新股全部卖掉，则 1500 股新股中，800 股是无偿配股，可获利 800×18=14400 元。700 股有偿认股则系以面值 10 元认购，缴了 7000 元，若以 18 元卖掉，则可得款 700×18=12600 元，扣掉 7000 元成本，则获利 5600 元。两者加起来，共可获利 14400+5600=20000 元（税金与手续费未扣）。同样地，若购进之 1 万股，参与除权，全系现金认股，所配之新股 1500 股，尚需按面值 10 元缴股款 15000 元，若完成填权 18 元，将持股全部卖出，则可获利 27000－15000=12000 元。

三者比较，很明显地，若能顺利完成填权，无偿配股方式获利最丰，无偿与有偿兼有者次之，有偿认股方式获利最少。

（4）连息带权一起除：除了单独除息或除权外，有些发行公司为求简便，将除息日与除权日合并在一天进行，台湾股票市场极少见，但并非没有，因此，现在将连息带权一起除的公式介绍如下：除息除权报价=（除息除权日前一天收盘价－现金股利）/（1＋无偿配股率）。

例 1：除息与除权日前一天收盘价为 15 元，当年配息 0.5 元，无偿配股每 100 股配 20 股，则廊公式：除息除权报价=（15－0.5）/（1+0.2）=12.08 元

例 2：除息与除权日前一天收盘价为 15 元，当年配息 0.5 元，无偿配股每 100 股 10 股，有偿配股每 100 股配 10 股，则依照公式：除息除权报价=（除息除权日前一天收盘价－现金股利＋新股每股应缴股款×新股认股率）/（1＋新股认股率），则除息除权报价=（15－0.5+10×0.1）/（1+0.1+0.1）=12.91 元。

例 3：除息与除权日前一天收盘价为 15 元，当年配息 0.5 元，有偿配股每 100 股认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购 20 股，则依照公式：除息除权报价=（该股票除权前一天收盘价格一现金股利十新股每股应缴股款×新股认股率）/（1＋新股认股率），除息除权报价+（15－0.5+10×0.2）/（1+0.2）＝13.75 元。

以实例言，1982 年 3 月即出现一个例子，嘉裕股于该月 17 日除息 0.3 元，有偿配股 0.3556，即每 100 股认购 35.56 股，16 日收盘价为 10.9 元，则除权报价=（除权日前最后一天收盘价一现金股利十新股每股应缴股款×新股认股率）/（1＋新股认股率）=（10.9－0.3+10×0.3556）/（1+0.3556）=10.44 元。

3 月 17 日开盘价为 10.3 元，表示开低盘，收盘价为 10.8 元，18 日收盘价为 10.9 元，表示已完成填息与填权。

另外，许多股票进行除权，当日开盘价与该股除权报价不尽相同，有的股票除权后开盘价较除权报价高，有的较低，依目前证券交易法规定，除权后之开盘价不得高于除权报价 5%或不低于除权报价 5%，而若除权后开盘价较除权报价高 5%，亦即开盘就涨停板，得以再涨 5%，也就是说，除权当日最大涨幅与平日不一样，当日开盘涨停后再涨停，可涨 10%，相反，除权后开盘价即较除权报价低 5%，亦即开盘就跌停，得再跌 5%，也就是说，当日开盘跌停后再跌停，可跌 10%。

举个例子，某股除权报价为勿元，则当日开盘价任由当时买卖双方力量而决定，但不能高于或低于除权报价 5%，也就是开盘价不得超过 21 元，亦不能低于 19 元，开盘后当日上下幅度仍是 5%，开盘价若是 20.5 元，当日涨停板价格为 21.5 元，跌停板价格为 19.5 元。开盘价若是 19.5 元，当日涨停板价格为 20.4 元，跌停板价格为 18.6 元。而若开盘价即是 21 元，再涨停时就是 22 元，较除权报价 20 元高 10%，这就是涨双停板，开盘价即是 19 元，再跌停则为 18.1 元，较除权报价 20 元低 10 线，这就是跌双停板，这种涨双停板或跌双停板只有在除权当天方有可能出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章　股票操作策略

第一节　做手篇

前面十章已经把在股市中应有的“基本动作”介绍得差不多了。犹如篮球教练，把打篮球的规则、控球方法、射篮方法与要领、闪躲对方防守、防守对方进攻等基本动作教给队员了。但是球员能否将球打好，还需视其个人的天份、体格条件，以及练习的情况而定。更重要的是，如何将个人打球的技能与整个球队结合，也就是团队精神。同时，还要有非常好的全队打球的策略。操作股票与打篮球当然不是相同的事，但做事的方法却殊途同归，若要做好一件事，成功的架构、条件及方法，大致是差不多的。

笔者并非要想造就股市中的“做手人才”而写这篇东西，是希望藉此来让想当做手的人，了解当一个做手要具备什么条件？要牺牲什么东西？最后可能的结局是如何？如果看了此篇后，认为自己并不具有当一个做手的资格，就应该老老实实做一个投资人。从另外一个角度来看，投资人可借本篇内容，大致窥得做手在玩些什么花样，一旦接触到做手的动作后，多少可辨别做手的目的及企图，来作“自我防卫”，以免上做手的恶当，而血本无归。

所谓“魔高一丈”，君不见世风日下，犯罪案暴增，犯罪的手法也变化多端，犯罪者的胆也日趋包天。犯罪极端份子，连世界上数一数二的摩天大楼—纽约世贸中心，也想要用大量汽车炸弹，将它炸翻！同样在股市中，无论法令规章多完备，执法多严肃认真，但股市中的做手永远如雨后之春笋般涌起，前仆后继，争相做暴发户之梦。因此本节内写的只是做手一般的行为动作，无法将其手法写尽，仅系概念式的介绍。让有意要当做手者，对做手应具的条件，有点认识，对广大的投资大众，增加一些防身本领，以“知己知彼”。

做手与一般投资人之间的区别，在于前者想带领行情，主导股市，来达到赚大钱的目的；后者是追随行情，希望能预先知道行情的趋向，行情低荡时买进，行情涨得很高时，在崩盘之前，将股票卖掉，获利了结，所谓的低买高卖。大家都是为了赚钱，只是手段与方法不同而已。

1．做手应具备之性格

最近在多伦多市发行的《世界日报》副刊上，著名老牌导演李翰祥先生的一篇《英雄的四要八如》，令笔者深有同感，因为就笔者在台湾股市 20 多年来的观察研究，发现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台湾股市有不少做手，多少具有所谓的“四要八如”。不过，绝大部分有此四要八如的做手，都像昙花一样，“灿灿烂烂地开花，苦苦痛痛地夭折。”但是“成者为王，败者为寇”，在股市中，若做手操作股票成功，即高档获利了结，全身而退，跟者因股市大局仍佳，做手出脱后，股价并未下跌，反而仍能往上移动，则做手就能“功成名就”，成为股市的明星，甚至偶像。当然若炒作失败，那就是狗熊了。

“英雄的四要八如”是太平天国翼王石达开给所谓的“英雄人物”下的定义。“四要”是：要胆敢勒马走悬崖、要能够弯刀射明月、要舍得头颅作酒杯、要坚决饮尽仇敌血。“八如”是：心黑如漆、胆硬如钢、好色如命、酗酒如泥、挥金如土、厚义如天、杀人如麻、视死如归。

不过笔者所见的众多台湾做手，还未见一位完全符合这四要八如条件的，但是他们都以为具此条件，或者学习符合这些条件。

“四要”中的第一项，要“胆敢勒马走悬崖”：这倒是全体做手共同的性格，因为操作股票犹如推牌九“做庄”，如拿了瘪十，就玩儿完了，当然通杀是过瘾至极。在台湾当做手，要小心应付公司大股东不跟你配合，捣你的蛋，你买他卖，在要紧关头还会狠卖一番，同时发布利空消息，打得做手心惊胆战，招架乏力。其次，要应付不少黑白两道，黑道上的朋友如买了做手的股票，那做手就要随时准备赔偿损失，否则被绑有份。而绝大部分做手都是向金主借钱买股票，将若干成数的保证金交给金主，保证金成数一般是三成左右；如系超级大户，信用比较优良，或者证券公司要争取生意，甘冒风险，保证金也会降至一成左右。但是做手也要冒风险，金主有时会跟做手对做，你买进他卖出，等于一套资金当两套用。做手要拉行情，势必要用双倍的力气，投人的资金大，付出的利息暴增，操作股票 jJk 本增加，手中股票平均价位高，如大势欠佳，市场人气欠足跟者乏人，就危机更重了。而做手买进的股票是在金主的户头中，金主可以随时不认帐，如金主放空被轧，实在混不下去，可能会“跑路”、那做手就是血本无归了。

此外，做手要随时准备因应突发的经济因素与非经济因素的冲击，很多做手就是死在这个地方，被狠打一闷棍，倒地不起。忽略这项大因素的做手，大者教育程度不高，本身并不具备做手应有的专业知识，相信金钱万能，股价可以用钱堆上去的，不必理会太多。这些是“草莽英雄”，成不了王，只能做流寇，运气好搞一票，运气不好被官兵给剿了，命且不长，怎成英雄来称王呢？

“弯刀射明月”：是说武功高强，身经百战，没有攻不克的目标，杀不死的敌人。这句话对股市做手而言，是说做手有充足的炒作资金，丰富的炒作经验，足够的专业知识，眼观四面、耳听八方，消息极为灵通。同时有班底，能收、放做手有利的消息，是做手的宣传员与打手。换言之，要钱有钱，要人有人，白道朋友多多，甚至“行政院”高层、证券主管，都有朋友，彼此互通有无，狼狈为奸，以成大业，如白道朋友帮不上忙，还要有些黑道朋友，以行使“法”以外的“制裁”。诸如上市公司老板不配合，则请兄弟去会一会。记者挖做手底牌，不肯同流合污，“兄弟”打个电话到报社，警告一番，再不听话，就要他好看。台湾股市的做手，一般而言是尽量少惹道上朋友，因为后患无穷，且影响形象，除非不得已，否则会敬而远之，只有那些原本就是小混混的人物，才会如此瞎搞。但是，并非大牌做手就不交道上朋友，道上朋友若透过正常管道与做手来往，做手分些利得给他们，则可在必要时请兄弟出场，排解麻烦；而真正聪明的道上兄弟，平时尽量不露声色，以投资人的身份交往，做手心里有数，大家心照不宣。

综观台湾大小做手，能符合“弯刀射明月”这项条件者，笔者知道只有三、五位，他们都很成功，财富愈来愈多，有的甚至已从政了，所谓“商而优则仕”，风头极健。而这类超级做手，有了白道身份之掩护，炒起股票更是如虎添翼。除了少数正直成功的做手以外，其余所谓的“做手”人物，都是自以为力能拔山不学无术之徒，以为只要狠买，股价会涨，散户会跟。在顺境中，这些人会赚到大钱，那副小人得志，不可一世的面目，笔者已见识过，个个昂首阔步，目中无人。但当行情大反转，崩溃不止之后，个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个跑路了，因为不但所赚的赔光，还欠了一屁股的债。有的人跑到国外从此不见人影，有的真是大丈夫能屈能伸，从头做起。有的沦为超级做手的爪牙，替人操盘打工。

“头颅作酒杯”：这是指胆大豪迈。对于股市内大多数做手而言，酒是每天不可缺少的生命之液。台湾股市每周一至周五的上午 9 点到 12 点及周六上午 9 时到 11 时为交易时间。做手们在收盘后对完帐，就开始一天的娱乐交际。吃午餐那是不会简单的，有人已经开始喝起酒来了，XO，白酒、啤酒。饭后有人泡小姐，会午妻，有人就去不理发的理发厅，找漂亮小姐按摩，吃吃豆腐，顺便睡两个钟头午觉，养精蓄锐，好应付晚上紧张刺激的夜生活。

台湾的夜生活那是太多彩多姿了。在五六十年代，流行上酒家或舞厅，不过工商界大小巨子，及一般做生意的应酬地方，以酒家为重镇。这也是当今台湾很多老企业家的小老婆来源之地。1980 年以后，兴起酒廊这东西，所谓醇酒美女，是花大钱的来馆。1987 年到 1991 年，台湾各大都市的酒廊，几乎都成了股友之家；大小做手、大中小户，不是请人，就是被人请，或者千方百计地凑上去，为的是要跟做手或做手的核心沾点关系，打听消息。而做手们跟内外围份子之间的信息交通，往往以酒廊为重点，它也是做手跟做手之间的来往的主要场所之一。如台北敦化北路与南京东路口那家规模极大的酒廊，老板娘就是股市中很有名的 X 大姊，此人跟台北的各大做手均有来往，她的酒店也是各大做手经常去的地方，生意好的时候，不早订房就没位子。笔者有次应一位黄姓朋友之邀去过一次，当晚生意很好，带位的小姐将我们一行七、八人引到一间略长方型的小房间，黄先生是属大户级的市场人士，并不常去这间酒廊，所以带位的小姐没注意，给了很差的房间。黄先生一进房就不太高兴，他告诉笔者，这间房子好像是过去的一间厕所改装的。过不久那位女老板来串门，黄先生介绍了笔者，X 大姊一听立即说声，久仰了张社长，表现得非常客气，并立即表示房间太小了，换一间大的。由此可见 X 大姊的交际手腕。这是题外话，来说明台湾股票族内精英之夜生活。

台湾人喝酒之凶猛是相当有名的，一小杯陈年白兰地，“洋鬼子”可以用鼻子嗅一个晚上，台湾同胞还不够一口干的份。大杯干 XO，已成为酒廊中表示“阿沙力”—爽快的方式。爽快表示够朋友。另外一个做手人物常去的地方是酒家，这个酒家不是大陆及香港的酒家—饭馆，而是有酒家女陪酒、有乐队伴奏的风月场所。有的做手或市场人士在酒家喝起酒来，好像命都不要，大杯小杯都是干，划拳调笑之声，震耳欲聋。外加酒家女或五音不全的酒友唱歌之声，“拿卡西”—小型一人或二人乐队的鼓琴之声，交织成台北的夜响曲。有的做手酒兴一发，就站在椅子上，高举大杯一口乾，然后大唱“爱拼才会赢”这条名曲。此豪迈之景，可以跟“头颅作酒杯”的豪情比拟。

至于“八如”中，做手最具有的特性是“心黑如漆”与“杀人如麻”。作为一个做手，是世界上最孤独的人。因为股票操作的策略，天机绝对不可外泄，否则做手还未买进，他人就先买进，坐在轿子上等做手抬了；做手还未卖出，他人就抢先一步杀出，做手不自己套死也困难。

“心黑如漆”：做手的心绝对要黑，否则成不了大事。炒作一支股票，或多支股票，犹如领军强攻敌阵地，如将军怕士兵伤亡，舍不得指挥士兵，冒着敌人的枪炮前进，那注定是要吃败仗的。所谓“一将功成万骨枯”，做手炒作一支股票功成身退，必然要牺牲很多人的利益。做手操作股票时，连亲如父母妻儿，也不能说老实话，也不能相信亲信的人会绝对忠心守密，因为父母妻儿或亲信好友，他们也有亲信好友，难免不会对这些他们的好友透露风声。尤有甚者，做手的父母妻儿或亲信，正是欲探情报者的最佳对象，做手对自己人透露些消息，等于自来水管漏水，“哗”地一大摊。

“杀人如麻”：任何一个做手在炒作股票时，目的是赚取差价，不会是要去害人；但是做手炒股赚钱，是要将高价股票卖出去才行。当人们接下做手抛出的股票后，因做手不再照顾这支股票，股价下跌，甚至很快地崩盘，受伤的投资人必然众多，这跟“杀人如麻”就很类似了。如果做手心再狠一些，由多翻空，在高档阶段，不但出清手中股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，且借股放空损压行情，等散户害怕低价杀出时，再逢低买回，则杀人的效果就更大了。不过，据笔者多年股市的观察，这一类的做手最后的下场都很凄惨，可能是因果报应吧！

“视死如归”：笔者在过去 20 多年股市分析的生涯中，时常说的一句话：“股市易进难出”，这句话的意思是指人一旦进人了股市，就很难毅然全盘洗手，退出股市。因为股市具有部分赌场的特性，贪与不劳而获是人性的弱点，一旦曾在股市尝过甜头，再干任何事都不带劲了，自然不会离开股市。一般的散户况且如此，做过做手的人更难以自拔了。所以在股市中的做手，无论成功或失败者，都不太会离开股市。要做手急流勇退，那是很困难的。要失败者退出股市，那更难，因为他还想搏一下，不相信坏运气都跟着他。笔者曾问一位台湾股市非常有名的超级做手，为何股票做一支又一支？他的生活自奉甚俭，赚那么多钱又为何？况且过去曾失败过，应该见好即收才是。这位七、八十年代的大做手答曰，“成就感”，因为做手炒作股票，犹如将军指挥大军，一呼百应，众人以其马首是瞻，信徒围绕其身旁，谦卑地向他请教，好不风光。这跟做官者的心理也有类似，做官有权，权能换得尊敬，权能实现愿望。做手名气做出来后，走到那里都会得到奉承马屁，人人翘首以望，希望做手施舍些好处。这位超级做手在他操作股票十余年间，大败四、五次以上，跟曾国藩老先生一样，“屡败屡战”，不过曾老先生最后还是打败了太平天国，我们这位超级大户却始终站不起来，如今已白发苍苍，年岁已高，也无力在股市再搏命了。像这位超级做手的人很多，从不知命，搞到山穷水尽为止，这种精神犹如视死如归。

“八如”中的其余几项：“胆硬如钢”，“好色如命”、“酗酒如泥”、“挥金如土”、“厚义如天”中，胆硬如钢跟四要中的勒马走悬崖意义是相同的，但做手们不可能有“厚义如天”，相反的是“尔虞我诈”。至于好色如命、酗酒如泥、挥金如土，是一些做手的模样，但是有这些“英雄事迹”的做手，下场十之八九是很悲惨的。1989 年台湾股市超级大热之际，有位做手为了对某位做手的帮忙表示一点点谢意，在台北市民生东路一家酒廊，一次开二、三百瓶法国路易 13（所谓开酒，就是付钱先买下），让他这位大哥自由享用。酒廊老板打了 8 折，结果还是要付 8 百美元一瓶，这位先生可以称得上挥金如土。不过，正如前面所说的，这种心术不正，理念不清，纯暴发户之徒，到 1990 年台湾股市大崩盘之际，到手的数十亿元财产全部泡汤，结果被某翁姓大户收编，当其旗下操盘做手，重头再来。

以上是藉太平天国翼王石达开，给所谓的英雄人物下的定义“四要八如”，来描绘股市做手的一些共同性格。让读者了解到股市做手应具备的人格特性。笔者无意丑化做手，也无意危言耸听，吓吓投资大众，而是藉此让投资人了解做手是那一种人，以后接触到做手，或听到做手宣传耳语后，，多少有点自卫的意识，以免误信而遭殃。

对于一位想要做正直成功做手者，笔者建议其必须自行深切反省一番，因为此乃生、死大事，不可不谨慎，最重要的是，自己是否具有做手的性格，否则千万勿轻易尝试；因为若不具有做手的性格，即使有万贯家财，也一样会惨遭滑铁卢的。

前面提到的“四要八如”，如归纳起来，真正属于做手一定要有的性格为“二要一如”，即要有“勒马走悬崖”之胆量，要有“弯刀射明月”之能力，同时必须具备‘，，L"黑如漆”，六亲不认之狠。以上三项缺一不可也。

2．做手的分类

在法律面前，做手是没有地位的，是犯法者；在广大的投资大众面前，做手犹如圣经中的魔鬼，对其既爱又恨。爱的是做手炒作股票，股价会上涨，跟对了会赚钱。在台湾过去某些所谓“大户”的做手，还经常扮演“投资人”的角色，为广大投资人讲话，成为报章杂志、电台电视争相采访的对象。有时还以专家的身份参加报社或电视台的座谈会或专访，一副“专家”口吻，评论国家财经政策，有时会发表支援投资大众的言论，真正有学有术的专家，也没他神气。有时股价因政府的压制而大跌，投资大众惶惶不可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终日之际，做手就扮演“救股市”的角色，有的做手因而被冠上“爱国大户”之雅号。

可是再笨的散户也知道做手并非好人，因为做手将股票炒高了，卖给散户以后才能赚到钱。做手卖股票的时候，一定会避免让散户知道，且对外还制造一副要拉股价或长期持有的态势，等散户知道股价下跌是因为做手出货了，已经来不及了。况且做手为了吸引散户跟进，必然要玩很多手法，所谓“养、套、杀”，就是这个道理。所以，笔者在此特别提醒投资大众，认清做手的真正面目，不能轻信做手的话，以免吃亏上当。

何谓做手？简单而言，即系运用较大的资金，拉抬股价，在高档卖出获利了结的大户。换言之，做手属于大户类，但跟大户有别之处，在于做手有操作股价的动作，大户则纯粹运用较大的资金买进，等待股价上升到某一阶段，卖出获利了结。两者之间的区别，就在于有没有操作股价的动作，这也是本篇内要介绍的“操作方法”。

做手大致可以分为以下各类：

（1）业内做手：系指证券公司与证券金融公司等类，跟证券业有密切关系的业者，包括公司负责人、大股东（董事）、重要经营者及各级职员，他们利用职务之便利，炒作股票。虽然各国政府订定的证券法令，都严格禁止证券从业人员买卖股票，但是规定归规定，在证券业内不参与股票买卖者，真可谓是凤毛麟角（注）。相反地，证券从业人员，才是构成股票族内的重要骨干。每天的交易过程中，证券业者是主导股市的重要动力之一。业者们极力结交上市公司大股东，争取生意。各证券公司营业部大都设有专门与上市公司、各基金管理公司等连络的“法人组”。法人组专门负责争取上市公司、基金、信托公司、银行金融机构等为其客户。有的业者会主动向上市公司表达炒股票的意愿，有的是上市公司主动表达该公司股票可以炒一炒，业者就尽量配合。无论由业主为做手，或由业者介绍做手炒作，对证券公司都是好处多多，不但可以了解上市公司与做手的动向，搭顺风车，从中抢帽子，上市公司大股东与做手在该公司进出股票，也可以赚得手续费。有的业者还可以向做手让点低价股票，更是稳赚不赔。

目前台湾证券界中，很多证券公司都是由做手们所开。他们开证券行的目的，主要就是炒股票，因为谁是做手，台湾的媒体报导的很详细，投资人都耳熟能详。做手开的号子（台湾股市对证券公司的俗称），往往能吸引众多中实户或散户前往开户做交易。自己本身没有以做手面目出现炒股票的证券公司，大都会以较优厚的待遇，请做手级的人物到公司做生意，有的给顾问名义，有的给董事等职称。有专属的办公室或交易贵宾室，有专线直通交易所，当然有专门办理接电话与打电脑的小姐侍候。在大陆上海或深圳的证券公司，也设有不少间的“大户室”，等于台湾证券公司的“贵宾室”。笔者曾参观过上海某证券公司的大户室，一般分为普通大户室与单间大户室，普通大户室可容纳较多的中实户，多人一室，一台或两台电脑终端机，在单间大户室内的大户，进出股票数量较大。进人大户室的客户，必需要达到某一程度的交易金额才可。当然跟台湾一样，真正大的大户，是用电话交易的，没事不会去证券公司。

在 1987 年到 1990 年这四年台湾股市大疯狂时期，股市出了名的做手，有 70％是跟证券公司有关，换言之，有七成做手是业内做手。主管方面跟业内配合密切，大家互通有无，不敢去酒廊的，就约到私人的俱乐部或招待所，醇酒美人加股票，所谓有钱大家赚，有鱼大家摸，快乐得不得了。笔者有次也曾应邀去见识了某大公司负责人开的私人俱乐部，整整一层楼，一个大厅就近百坪，只有一套沙发，可坐八人左右，大银幕高级音响的卡拉 OK，里面还有带高级冲浴的大套房，以及具备各种赌具的扑克房，其中的声、色、犬、马好像电影中会见到的情景，真够享受的。

但是 1991 年以后，台湾股市持续萎迷不振，一些又是业内又是上市公司大老板式的做手，也出了大问题；有的大老板还进过台北监狱看守所。有不少证券公司自营商部分的资金，都被做手娜用，混不下去了，只好被财务情况好的证券公司收编合并了事。台湾证券界的丑事，罄竹难书，造成这种全世界股市少有的局面，政府要负绝大的责任。现今台湾证券市场，犹如某国的治安一样，警匪一家，君不见有位检察官小老婆的奔驰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大轿车，是某证券公司出钱买的吗？没来头的市场小人物，触犯了证券法令，被主管单位移送法办，案子虽小，照样被判刑。可是那些捅了天大漏子，有各种后台撑腰（如立法委员、党政要员等）的超级大做手，案发之时，新闻报导非常热闹，看起来不被判个五年、七年也困难，可是个个不了了之，甚至搞得公司要倒闭了，合作社或银行挤兑了，也一样没事。这就是台湾业内做手的情形。在亚洲地区，其他国家的证券业也多少有些此类情况，但是跟台湾相比，那是小小事情，可谓小巫见大巫了。

（2）市场人士型做手：时常可以在台湾的报纸证券版上看到“市场人士”这种称呼，所谓市场人士，应系指在证券市场中的人。在证券市场内的人包罗万象，只要是参与股票买卖的人，都可称之为市场人士。不过，仔细推敲起来，证券市场人士应是指稍具专业知识或对股市颇有研究的一些中、大户人士。有些人不愿将真实姓名见诸报端，所以记者以市场人士称之。这好像记者在报导政治或外交要闻时，以“据权威人士”透露，据“侧面获悉”，或干脆简化到“据称”、“据悉”二字一样，明明是外交部某科长、司长或次长告诉记者的话，但怕麻烦，嘱记者不可透露其名，故记者将消息来源写成“权威人士”。基此，证券市场人士，主要包括证券业者，上至董事长、总经理，下至营业员，市场中实户，这些人颇具资金，消息灵通，也具些专业知识；他们可能是民意代表或公司企业的负责人，可能是家庭主妇、酒廊老板、道上兄弟，也可能是集些资金进市场炒股票的普通人。我们常可在报上见到，或市场耳语中听到，日盛张、林口许、亚聚陈、美浓吴、世界林、益航陈等绰号的做手。虽然市场型做手炒作的规模不如超级做手大，不过人数众多，台湾股市在最热闹的期间，这些可以称为做手的人物，几乎每家证券公司内就有一、两个。

所谓市场做手，简单言之，即除了业内做手、上市公司大股东型做手、市场上极知名的大做手、各基金或金融公司操控股票的做手以外的做手，统称为“市场做手”。这些人的外号有的用他居住县市为名，有的用他炒作的股票为名，有的用他在那家进出的证券公司为名，不一而足。不过由于这些做手人数多，分布范围广，有的是大将型，独当一面，有的是超级做手边上的一员猛将。因此市场做手的影响力很大，当股市处于多头之势时，这批人哄行情的效果最大。很多市场做手型人物，因系在极短期间内发达起来的，没有经历过股市一个周期的循环，即涨、跌、盘、涨，只是运气好，赶上大多头市场，但是赌性坚强，初生之犊，敢勒马走悬崖。从小本钱起家，2 百万本钱做 1 千万生意，赚 5 百万。第二次就以 7 百万的本钱做 3 千万的生意，又赚 1 千万，再拿 1 千 7 百万做 8、9 千万的生意，又赚 3、4 千万，再用近 5 千万的本钱做 2 亿 5 千万以上的生意，这次赚 30%也有 7 千 5 百万。连同以前所赚的，其资金已拥有达 1 亿 2 千万元以上，由于资金已逾亿元，同时名气已做出来，金主更愿意提供资金借做手炒做，这一次可以做近 10 亿元的生意。据说有位原本是某证券公司老板的随从，平时帮老板开开车门，提提皮包之流，在那段台湾股市疯狂期间，赚到 20 多亿新台币，就是以这种一直往上加码猛做的方式赚得的，这犹如在赌场赌钱，赢了钱全部再下注，运气好连赢数十把，但最后一把输了就全完了。在股市中更为可怕，因为做手向金主借高利贷款炒股票，是用缴保证金的方式进行的。以一般惯例 3 成保证金而言，股价跌破保证金二成，金主就会催做手补保证金成数。但若遭遇到连续多日股市大暴跌的场面，如跌停板幅度 7%，连跌 3 天就全完了，如果股市大跌个把月，虽非次次跌停板，但跌幅可以将 100 元价位的股票，跌破 50 元大关。而在暴跌时往往没有成交量，很多时候是无量大跌，是崩溃式的下挫，做手想要赔钱杀出变现也没有办法。如买 10 亿股票，保证金就算 3 成，即本钱 3 亿，如股价反转下跌，2.3 周或个把月，股价可能跌掉 5 成，则扣掉本钱，不算利息，帐面上就亏掉 2 亿。如以 20 亿为本钱，做 90 亿的生意，暴跌五成，就是赔 25 亿。1980 年，台湾股市自 12495.34 点，跌到 2560.47 点，跌幅高达 80%，靠向金主借高利贷炒作股票的做手，几乎全部倒下。那位曾赚过 20 多亿的人士，本钱赔光不算，还倒欠大小金主 20 多亿元，这真是一场“疯狂春梦”。不过据说这批人现在还活的不错，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

照样有酒有肉。所谓“债多人不愁”，债主们不但没有委请道上兄弟去逼债，因为他们也知道逼不出东西来，反而担心欠债人发生意外，怕欠债人一时想不开跳淡水河了生，或者怕欠债人心理负担太重，心事重重，不小心在马路上被车撞死。因此债主对这些欠债做手还和言悦色，唯恐影响其情绪。他们希望欠债的做手在下次多头市场来临时，再进场炒作，赚了钱可以还债。这种债主跟欠债人之间的关系，也是台湾股市的一绝。

（3）大股东型做手：这是指上市公司的重要股东，包括董事会成员，及公司重要经理人员，他们了解自己公司的情况，炒作自己公司的股票。他们以违反证券法令禁止“内线交易”、不当公布或不公开资讯、未按规定公布股权异动、违法侵占公司资财、不法买卖材料或成品等等，以牟不法利益为常事。如果用强烈 X 光透视全部台湾上市公司，可以发现几乎家家都如此，只是情况轻重之别而已。他们炒作股票占尽天时、地利、人和之便利，好像一个面包师，爱将面团揉成什么形就是什么形。他们如要炒作自己的股票，就事先不声不响暗中透过各种人头户，逢低买进；有时还发布一些对公司利空的消息来压低股价，以便吃进便宜货。等到时机成熟，配合公司即将实施的利多消息，一举将股价猛烈炒高。一般而言，此类公司大股东自炒股的方法，以大股东居幕后，委请一位与其合作的市场做手操作为最普通，这种做法可以避免万一有事，大股东被直接卷进去。一切有做手出面，有事也让做手去挡。对于做手而言，能取得上市公司大股东真心的合作，是做手炒作股票最梦寐以求的事情。大股东手上有股票，有钱，有利多工具，除非碰上政府政策上的大利空冲击，或国际政经上的大突变，造成整个股市崩盘外，可以说是稳赚大钱的买卖。当然这也得看这家上市公司真正的本质，如业绩极差，生意不好，公司及经营者信誉恶劣，则即使公司大股东全面配合，做手炒起来未必会赚钱，还很可能因此套牢，被迫进公司董事会做大股东了。不过公司的业绩如何还不顶重要，最要紧的是时机，如股市处于空头市场最不利的股价往下调整的阶段，则炒作由大公司股东全力支持配合的股票，也必然会辛苦万分；因为股市低迷，市场广大投资人已经被跌怕了，谁还敢追投机股呢？

由大股东主导的炒作行情程序大致如下：

首先，大股东手上已掌控巨额股票（董监事股票除外），这些股票是大股东有意逢低买进，或不小心愈买愈多无法出脱的筹码。这些股票都不是大股东名下，而是用亲友或他人的人头户。

其次，设法找一位比较有号召力，还重点信用的、市场形象还可以的做手级人物，与大股东合作炒股。由于彼此都是“狼”与“狈”，大家都不是省油的灯，彼此都全有猜疑之心，大股东怕做手抢个帽子就走了，做手怕大股东设计陷害，在做手拉行情之际，暗中大量出货，如果有这些情形出现，合作自然就中断了。

大股东与做手合作的方法有好几种：一为大股东拨出一批巨额低价股票给做手。一般而言，是一周到两周的平均价，减一个跌停给做手，如平均价为 20 元，则大股东给的价格是 18.6 元。不过转帐的股价，仍需视当时股市状况、该上市公司经营、大股东人品，以及该股近半年或一年以来的走势而定。如股价已经被大股东炒高了，做手就是便宜一成转进巨额股票，也是不安心的。不过无论怎样，大股东转给做手的股价，应不会超过前一日的收盘价。鉴于谈判日久，消息易外泄，所以双方谈判要快，一、二天内就决定下来。有时大股东与做手吃一顿饭，双方谈好条件，第二天转帐，炒作行动即开始。这种方式对大股东而言最为有利，做手的风险较大，因为如果大股东手中掌握可出售的股票是一千万股，转给做手两百万或三百万股之后，还有七、八百万股要卖出来。当然做手也不是省油的灯，大都自己估算过风险后才行动的。

第二种方式为：由大股东拿出股票，让做手入股，炒作时所需要的资金，也按股份出资，大股东不可私带股票偷卖，做手也不可用私人资金买卖，抢“公家”的帽子。如果双方都很君子的话，是比较公平的方式，进出股票，资金的运用，帐上都一清二楚。

第三种方式为：股票与资金全部由大股东出，做手仅负责将股价炒上去，并逢高出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

脱大股东的持股。这个方式对做手最为有利，因为做手不出一毛钱，炒作成功与否，做手没有金钱上的损失，顶多赔点信用与名声；而大股东却要冒不少风险，如果做手恶劣，暗中抢进抢出，来回都坐大股东的轿子，那就亏大了。但是肯用这种方法跟做手合作的大股东，必定曾经跟做手来往过，了解做手的为人；且做手打打工就可以赚钱，没有什么风险，做手不会甘冒信用扫地之险，在场外抢大股东的帽子。因为如得到一家上市公司大老板，油水是喝不完的，去搞那个一锤子的买卖，太不值得了。

第四种方式为：大股东平时就一直在为该公司股价操控。前面提到，证券商都设有专门联络上市公司或公司行号、基金等单位的“法人组”，就是为上市公司大股东操控股价时，提供各种服务。事实上，台湾股票上市公司大多数平时都在照顾自己股票，其目的：一为保持比较合宜他们需要的股价，以及维持表面上适当的成交量，以免因乏人问津，成交量萎缩，变成冷门股。美国股市管理的很严，但公司方面可以公然宣布要在市场中买回多少股票，这对台湾股市而言，是不合法的举动。台湾上市公司的大股东，以美国的证券法令来衡量，家家都违法，负责人肯定会吃官司，公司也会被罚款。二为每家上市公司大股东，都将股票当成向银行借钱的抵押品，要增加贷款的额度，就将股价炒高，为防止因股价下跌，造成银行要追补抵押品之窘境，必须极力维持股价。这种进出均由老板委托亲信出面操作。由于各证券商竞争生意，各公司大都向三家以上的证券公司开户头，当然这一定是人头户。三为不欢迎市场做手炒作该公司股票，平时自己照顾惯了，只求股价能在合理的范围内浮动，不希望做手进来，胡搞一通，抢个帽子后走路不管了，让散户高档套牢，到最后还要大股东出面收拾烂摊子。台湾现今社会环境，上市公司大老板也不好当，如股价起伏太大，高价套牢的散户众多，其中又有调皮的人领头的话，公司方面就会有麻烦。

世界各国股市，那怕先进如欧、美，上市公司大股东不干预股价者太少了，只是干预动作的大小，及能否规避法令的制裁而已。就以中国大陆的股市而言，虽然上市的公司中大都是公营事业，但仍然有操作股价的动作。近水楼台怎能不先得月？有时大股东迫于情势，也不得不为之。

有次，笔者告诉一位公司股票即将公开上市的老板，注意公司股票上市后，可能基于客观情势，需要对旗下的股票作“良性的操作”，起码将来万一承销价跌破了，公司大股东应出来支撑，维持行情。这位老板是笔者之长者，他一本正经地说：“我们公司绝对不炒股票，股价涨跌由市场决定。”事实上那家公司上市后，他的确不曾有操作，但是后来吃到苦头，才晓得不可能完全袖手旁观，于是才开始作比较和缓的操作，即股价涨得太高了就卖出一些，股价跌得过深，就买进一些，作调节性的操作。对于上市公司大股东良性善意的操作，笔者百分之百赞同，因为只要大股东不利用特权大肆炒作，坑陷投资大众，是为了维持股价稳定所采取的行动，表面上虽然违法的，实质上对公司及股东们都是有益的。不过有这种心态的上市公司老板，在台湾证券市场中并不多见，大多数上市公司大股东都不会顾及小股东的利益的。

（4）超级做手：如果看了前面业内、市场人士及大股东型等三类做手之后，何谓超级做手，就不难加以区分。在台湾的投资人对一些超级做手，应耳熟能详；什么翁大户、阿布拉、荣安邱、雨田大户（又称“爱国大户”）、小沈等等，大陆上海与深圳目前也已经有被冠上大户头衔的做手。一般人以为超级做手所谓的“超级”，一定是仅以炒作股票的金额来衡量的，但是笔者的看法略有补充。不错，如炒作金额很少是不可能称之谓超级，只是炒作金额是超级做手三大构成要项中的一项，另外两项分别为炒作的手法与名望，及这位做手的背景与人际关系。如仅以金额单项因素来衡量，则在 1987－1990 年台湾股市疯狂时期，动用的资金在新台币 50 亿元以上，就算是超级做手，则人数应在 20 名以上。就以前项所述，某市场人士“微”的时候是某证券公司老板随员，平时的工作就是跟著老板，提提皮包、开开车门，但最“抖”的时候，炒作股票所动用的资金早已超过 50 亿。此人后来虽然也贵为证券公司老板，但欠缺另外两项重要条件，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以笔者只将其归纳为市场级的做手。

前面笔者例举的几位超级做手的绰号，都是台湾股市中响叮哨的人物，其中有几位与笔者已相识 20 多年，有时也常常就股市交换意见。虽然是朋友，在那段股市疯狂时期，笔者虽然是两家证券专业周刊，及一家广播电台证券节目的主持人，但彼此来往不多。笔者从不炒作股票，只是股市分析者，所以即使有交往，也仅限于意见的交流而已。除此之外，朋友间的友谊，并未因不常来往而疏远。

笔者常常告诉读者或亲友，要懂得跟做手级人物交往的艺术。我们不必对他们惧怕，也不必奉若神明，要知道在什么场合可以靠得很近，在什么时候要保持距离，所谓“君子之交淡如水”。作为一个做手，尤其是超级做手，他们必须是“孤独的”，必须要“冷酷的”，更必须要“猛勇的”。就是前面所说的“二要一如”，因为做手如不具备此性格，则必然注定失败。这好比叫一位心肠很软不具备军人特性的人，领大军去强攻敌人的要塞。又如叫一个胆小的人，拿把刀去杀一只活鸡，那是强人所难，因为这个人连抓鸡的胆子都没有，怎么叫他去杀鸡呢？笔者明白地描述做手的性格与其手法，内心很不赞同他们危害广大投资人的举动，但也不能以礼、义、廉、耻为宗旨，来塑造“理想做手”，因为在极投机的股市中，要做手重信义，讲道德，那还不如叫他用头撞墙来得痛快。做手的行为是“生意”的一种，你认为这种生意不好，可以不去做，但不能因而改变正确经营这行买卖的方法与策略。

超级做手几乎是面对整个股市，你不要看他赚大钱好像很容易，却不知他们有的对股市研究下了很大的功夫，也累积了不少失败的经验。他们要达到目标就必须如此这般。在台湾股市中的超级做手中，笔者认为做人还不太离谱的，大约只有二、三位，同时也只有这几位极少数的超级做手，至今能持盈保泰；当然有的超级做手已经大臭特臭，不过他们的脸皮已经很厚了，原子弹也炸不穿了。不过你不要看不起这些人，台湾目前的社会环境，对那些公然睁眼说瞎话之徒，只要他们搞到东西，还能存在下来，很多人还羡慕不已，恨不得自己也能如此这般，因为上梁不正，言而无信，为达目的不顾廉耻的手段，已经被很多人接受与效法了。

超级做手除了动用的资金必然巨大外，其炒作的手法与一般做手不同之点，是事前准备工作做得比较深刻与完备，炒作的时间也比较长，对某一股票的炒作常有计划予以分段施行。从逢低买进，储积基本股数，到哄拉、震荡、急拉后大出货，完成一个循环后，往往会在股价回落到某一适当之价位，再介人买进，来阻挡跌势，然后再拉一波，这个时候做手会放出炒作第二段行情的耳语，指出股价会涨到那里。通常行情可能在前段高挡附近，或急速拉过高档后，再作第二波的回档整理，若整个大局非常好，则超级大户会长期的来回做，股价也随着推高。有一次笔者跟某超级大户饮酒，大家都有六分酒意时，该做手透露要做第二段行情，原因是不少好朋友被套，要帮他们解套。后来果然股价再扬，一些比较聪明的内、外围，或者具有深厚技术分析的投资人，在第二波中逃命出来。

真正有修养加超级做手，当其股票已经卖完后，仍然会对外表示要长期持有，并且继续鼓吹股票的利多，在适当价位时再适当介入，以稳定行情，不至于造成崩盘式的惨象。因为超级做手了解名声的重要性，绝不能吃肉不吐肉骨头，将事情做绝，那下一次谁还听他的话呀！做手失去了群众，那只有死路一条。

台湾股市那几年的飘涨，确实造就不少青年财主，十亿二十亿的身价到处都有。但是有钱不代表他有内涵、“内在美”，还是当初的那副德性。有位上市公司董事长，在 1993、1994 年炒作自己公司股票，到处鼓吹亲朋好友买进，甚至在他参加的高尔夫球队的队友面前，也鼓吹不已，不少人听他的话去买进，上了大当。据说，这位大股东型的做手，事后告诉他的一位好友说，他已经卖掉 3 千万股之多，以当时 70 元左右一股计，3 千万股就是 20 多亿新台币，因听信此人而受害的人很多，连台湾某一基金管理人也名列其中，这位管理人将基金内的资金，买了很多这种股票。据说这位经理人从此失去了上面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大老板宠爱，套句香港人的口头语是“真系阴功”啊！笔者无意责怪这位做手骗人上当，因为要想成功，就得如此，不过他也做得太绝了。真正的超级大户是要为自己留后步，骗人也要看对象，可惜笔者那时不在台北，也没办证券刊物，否则一定会将真相报导出来的。

读者一定会感到奇怪，笔者一面强调做手的特性，为何还说骗人要看对象呢？这里面是有很深的做人的道理。做手最忌的是有些人不能骗，虽然对他们不能说实话，但也不能欺骗他们。例如，既然能结交基金的管理人，就应该好好维持友谊，要想请基金助一臂之力，要有方法，但千万别叫负责基金的吃大亏，否则不但上当的基金从此断绝关系，其他的基金管理人必然也会听到消息，对此人下“封杀令”。基金管理人是一群具有相当学术水准及金融投资专业知识者，他们的口碑非常重要，得罪他们实在没头脑了。而真正的超级大户是不会做这蠢事的。由于超级大户操作股票、待人接物都有一套，才能培养其声势。

超级大户背景与人际关系，不是那些暴发户所能及的。他们有白道与黑道上的关系，有民意代表帮他们护航，甚至他们本身就是民意代表。他们在各重要关口都有朋友，上至“行政院”，下至证券公司营业员。明明他们是做手，是政府主管单位要取缔的对象，但是在非常紧要关头，主管方面还会找他们去商量，如何解决股市的大难题。当股市因为突发的原因大崩盘之时，投资人不会去责难超级做手，反而希望做手能渡过难关，再将股价推上去。

笔者有一句话希望做手能够做到：“当你卖完最后一张股票后，市场并不觉得你已离开，股价还有上升的余地。”有极少数的超级做手或做手能做到这个境地，但这却是衡量做手智慧、功力、手法的地方。

（5）基金做手：共同基金是欧美国家的产物，19 世纪末才兴起的。投资人将资金交给一个专门管理的信托机构，来集中投资于各项金融产品，包括债券、股票、各国的货币，甚至贵金属等等，是投资人除将资金存在银行，或自行操作之外的投资工具。社会富裕之后，投资理财观念自然逐渐流行。

目前各国发行的共同基金数以万计，其中以美国为马首。据报导，美国国内共同基金总资产，由 1985 年的 5 千亿美元，剧增至 1996 年 3 月间逾 3 兆美金。在 198 年全美国只有 6％的家庭投资基金，到 1996 年初已有近三分之一的家庭将资金交给共同基金管理。而投资于共同基金，不再是有钱人的专利，年收入 5 万元的家庭是基金的骨干，所谓“聚沙成塔，集腋成裘”，而共同基金因为成功地扮演资金供、求双方中间撮合人，对经济发展有很大的助益。

由于基金成长迅速，对各国股市的影响力日趋增加。1994 年底，美国共同基金即握有美国企业的股票近六兆亿的 13％，不过相信这两年增长更为快速。不要小看 13％的持股，由于基金大多是由学有专长企管或金融投资方面的专门人才主持的，很多基金管理人均为极出色有名望投资专家，他们的一举一动，及言谈之间，对股市、债券、金属、货币等市场，都会产生很大的影响。

美国富达投资公司下最大基金—麦哲伦基金，其管理的资产超过美金 560 亿元，也是华尔街最传奇的基金之一。1996 年 6 月初，该基金经理维尼克辞职消息，成为全球财经金融的头条，可见该基金在国际金融体系中的重要。

在亚洲地区而言，特别是香港股市投资人，对摩根士丹利的大名如雷灌耳。1993 年香港股市自 5 千 5 百点边上，涨逾 1 万 2 千点，就是摩根士丹利所推波助澜造成的。简单过程在本书“编著者的话”内已有述说，不再重复。在台湾，自从传出摩氏要将台湾股市纳人该公司的远东新兴自由市场指数行列，台湾股市似乎也得到不少鼓舞而上升，由此可见基金对全球股市的影响力。

台湾地区兴起基金的历史不过十几年，但近年来成长速度也加快了。截至 1996 年 5 月底，在台湾证券交易所公开挂牌买卖的封闭基金共 17 家，基金资产为新台币 2499－

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

365 亿元，虽然占整个股市的比重仅 4.05％，但由于基金是以专家形态出现，基金的动向，对股市有一定的影响。因此，如以广义的角度来看，基金的经理人，应可归纳为做手。以美国摩根士丹利 1993 年在香港股市的作为，完全是标准超级大户炒作的手法。虽然笔者在“编著者的话”一文中责难该集团太玩弄手法，有失国际著名投资公司的身份。但如看他们炒作的过程与结果，确要令众多台湾所谓的超级大户所汗颜。因为摩根士丹利自 5 千点到 7 千点之间，介人香港股市，不过两个月，港指迅速上涨至 1 万点边上，就在即将冲关之际，摩根士丹利的专家们，将两个月前发表的利多材料，突然又 180 度大转为利空。当然在他们发表言论之前，一定已将股票全部获利了结了。但是利空的消息并没遏阻港股上升趋势，一直涨达 1 万 2 千点，因中国大陆的宏观调控才使港股结束这段多头行情。

摩根士丹利在香港股市的炒作，应了笔者评定一位超级做手准则：“当你卖完最后一张股票后，市场并不觉得你已离开，股价还有上升的余地。”不过遗憾的是，他们卖完了股票还发表落井下石的言论，所以在操作手法上可得满分，在气质与肚量方面，就不及格了。因为无论是出于对客户的服务，或者其他正当的理由，对基本方面的分析，不宜在短短的二、三个月内，就完全转变态度的。否则不但有失大师的颜面，同时与那些众多的市场“小混混”式的做手，又有何区别呢？

台湾各基金在 1992 年到 1996 年这个阶段中，对台湾股市稳定起了一定的作用。而国外一些基金及金融机构投资部门，透过正式或非正式管道，进人台湾股市，是股市低潮时的支柱，否则在很困难的时候，台湾股价指数可能已跌破 4 千点大关。至于 1996 年初那段飞弹演习事件，台湾当局扮演了强烈多头角色，以期稳住行情。而台湾当局就是超级做手，台湾当局以期拥有的“权”、“钱”、“人”，力图遏阻股市跌势。

不过，台湾的基金在资金的运作上仍欠灵活，加以台湾股市投机性太浓，上市公司普遍素质不高，大多数公司均有两本帐，或者运用管理经营权牟取不法之利益，例如用个人的各义买下低价土地或房产，再以高价转卖给公司，做尽五鬼搬运之能。过去军中有一句戏言，说是“做过三年军需的人，拉出去枪毙准没错”。这句话对台湾上市公司经营者也很适用，对凡是做过三年董事长的人，一律按证券交易法、公司法、或刑法予以法办准没错。当然守法者不能说没有，但好人实在太少了。也因为如此，基金管理人很难拿到正确的公司财务、资产及营运上的资讯，在研判上就往往不十分有信心，对目标的选择也比较困难。

造成基金经营上的绩效并不良好的原因很多，有的专业经理人受上层老板的干涉过多，不当的压力常使经理人很难适应，有时会影响经理人客观研判。有的基金则因作业程序过于繁复，研讨与审查的过程太长，时常失去时机，且打击中、下层研究人员的士气。有的基金经理人主观特强，不易接受研究人员的分析，往往是“一言堂”，使基金在选择对象上产生问题。有的经理人则太注重跟市场人士的接触，并以结交上市公司上层为主要手段，希望获得内幕的消息，来提升基金的绩效。但有人就因为如此，上了不肖上市公司负责人的当，对基金的绩效与信誉，造成了很大的损害。

但无论如何，17 家基金近 2 千 5 百亿的资金，对台湾股市的影响力不应忽视，这也是笔者将基金列为超级大户的原因。

3．做手一般操作手法

谈到做手操作股票的手法，那真是戏法人人会变，只是巧妙各有不同，犹如骗子行骗，手法大同小异，很多人都晓得是骗子的手法，但还是会有人上当。在股市，没有被做手骗过的人不多，有的是直接被做手骗，有的是被做手内、外围传播者所骗，有的是看到报章杂志对做手的报导所骗（这可能是记者受骗的缘故），或者被做手买通的记者所发布的消息所骗。有的人可以被同一做手连续骗得倾家荡产，一次、两次、三次……此人为何如此傻呢？原来这又要归于人性的弱点了。很多人被做手骗了一次，心里虽然懊恼，但还是做手对受骗者必然有番说词，什么自己也被套呀！什么政府政策害人呀！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么大股东损压行情，又什么空头造反，上档压力太重呀！临收盘敲进 50 万股也没用呀！……等等，反正有他的歪理。被骗者听了做手的说法，内心虽然怀疑，却不敢出言反驳，希望做手下一次能告诉他真正的好消息，让他翻本。做手就是看准这个弱点，有的做手还很大刺刺地告诉受骗者：“这次你吃了点亏，没关系，下次一定让你赚钱!’’被骗者听到此言，很多人还会感谢做手的善意呢！就这样散户被做手吃定。做手为了钓住这条鱼，也会给点小甜头，但是小赚大赔，受骗者很难真正得到好处。在此，再次提醒看到本文而不悦的做手，笔者无意丑化阁下，只是据实而言。同时前文对做手应具备有的性格中说的很清楚，做手炒作股票时，不可泄露天机，否则必“自毙”。大家扮演的角色不同，要想演好角色，一定要演活剧中的人物。做手骗人不说实话，就是连亲生老娘面前也不能说实话，是做手应具的性格，否则什么时候买进，什么时候卖出，都有问必答，大家抢在做手前面买进，抢在做手前面卖出，请问做手手中抱了一大堆股票，卖给谁呀！

下面就把一些做手操作股票的主要几种方法，简单介绍：

（1）养、套、杀：这三个字，几乎大家都听过，也都晓得是什么东西，不过这也是做手操作股票的最主要的手法，也是一切手法之母，其余的手法都是从这个地方加以变化出来的。

养：顾名思义，培养、养育，是说做手用尽心机去培养跟随者。如做手炒作甲股，先让周围的亲信买进，接着是外围份子，最后才让股市一般投资人知道。宣传的资料也到处流传了，包括甲股好处在那里，做手要炒到什么价位等等。其实做手让外面晓得他在做那种股票时，除非是不小心露出去，否则已经不是低价了。例如：做手在甲股 18 元到 21 元之间，暗中不动声色买进，然后逐渐拉高到 25 元以上，这时风声才放出去，希望吸引人跟进。有时做手在低价吃到满意的股数后，会立即放出消息，并配合消息将成交量放大，制造热络景象。一般而言，做手将炒作的资金分成两段：第一段是为了吸进低价股票，约占三分之二；第二段是为了拉高股价准备的，约占三分之一。如炒不上去，或者发生什么情况，做手可能会少赚，甚至赔钱即卖掉，或者增加炒作资金，或者邀约他人参与一起炒作。

在这个阶段，做手就利用多家证券公司，甚至做手在台北，但远在南部高雄，他也安排证券公司进出，第二阶段的资金就在此时运用。人气很足之时，做手消息一出去，自然会有大批投资人争相竞价买进，做手可以很轻松地将股价钓高。在台湾证券交易所尚未实施电脑竞价的制度之前，是用人工撮合的方式交易的，做手炒作得便多多，可以完全了解各档价位挂进或挂出的笔数、数量及证券公司，等于做手做庄家，做手的牌是盖起来的，各位下家的牌却是明牌，做手可以衡量各下家牌的情况，作为是否要牌的参考。这种赌法庄家赢面当然很大，下家注定吃亏的。那时只要跟证券公司营业台人员，或上层主管熟悉，很容易查到每只股票的上、下档挂进挂出的股数，这对大户级的投资及做手是一大方便。做手往往利用投资人追涨杀低的心理，在股市上午即将开盘之际，就电话通知各证券公司负责接听其买卖指令电话的营业人员，在股市一开盘就全部以涨停板的价位，敲进巨额股票。当时一只股票正常的日交易股数若在 150 万股的话，做手可以一口气在一开盘，就一路往上买进，大约五分钟就可以到达涨停板价位，并在涨停板价位挂进 200 多万股，甚至 300 万股。有只股票在一开盘就只见一路买进没卖出，不到五分钟就宣告涨停板，这种触目心惊的表现，用不着做手或其内外围到处去宣扬，涨停板本身就是最好的爆炸性的事物，投资人都会打听这只股有什么大利多？有谁在炒作？要炒到什么价位？认识做手的人当然立即去电话问做手这些问题，在整个上午三个小时的交易时间内，做手两只手不停地接电话，通常做手是不肯承认他在炒作，最多会说有买一点。但是愈不承认就愈神秘，愈神秘就愈吸引人。做手会说些这只股票到底好在那里，什么土地资产很多，从来没有重估过，是原汁鸡汤；又什么今年预估可以赚多少钱，每股可以配多少股息，公司方面有什么新的拓展营运的方案等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果做手名气大，已经有相当的声望，股票市场人气还不错，同时做手“有胆敢勒马走悬崖”，也有“弯刀射明月”之能耐，当然心也要够“黑”的，则以当时台湾股市的特性，可以连涨十几个停板是可能之事。

做手在拉抬股票的过程中，养人的方法很多，有时操作手法凶猛，养、套、杀一起来，等你买到股票就是被套被杀的时候。做手可以轻易的脱身，是因为当时台湾股市的规模很小，交易工具也落伍，易为做手所利用。现今台湾股市已相当庞大，到 1996 年 4 月底止，共计有 386 种股票挂牌买卖，上市公司发行股票的市值高达新台币 61720 亿余元，以当时的汇率约为美金 2250 亿元，人民币 20000 亿元。如做手想再施猛拉高行情，然后大出货的手法，必然会很困难。但在股市规模并不很大的市场，配合客观的环境，就有此可能，特别是对新兴且没有预设涨、跌停板国家的证券市场。中国大陆的股友就需要注意，不但要懂得保护自己，且要懂得如何在做手炒作过程中，从中捞一票，搭个便车。

在无法急拉出货的环境里，做手吸引散户（所谓散户，并不只是买卖金额较小的股友，其中一样有动用巨额资金投人股市的中、大户），养散户的手法随机应变。有的做手心中已定好大概的操作策略，在哪里设震荡区，在哪里做个回档，在哪里做出技术层面的强势。通常在“养”的阶段，会让跟的人有吃到甜头的感觉。前面所述如做手在甲股的 18 元到 21 元之间，买好了心目中理想的低价股之后，就进人“养”的阶段。做手运用各种手段，极力宣扬利多消息，做手每回不是上冲下洗，就是以盘中先涨，中回监收再涨；或先跌，中段盘，后涨；其中也会出现较弱的先涨，中回落，临收稍见振作，但仍然以跌幅不大的有上影线日 K 线收盘。该股不断地涨涨跌跌，但是在中、短期线路上，透出整理后向上发展的趋势。在这个过程中，散户可能杀进杀出，有些赚了点钱，获利了结，不过看看跌不下来，心里又有点后悔，定力不够者，怕股价涨上去，搞不好又再买进。有人则期待股价能有较大的回档，再买回去。而一直没有买的人，也会有不少在等回档再买进；这些人已经接受了做手对这家上市公司利多的宣传，只是希望能买到价钱便宜一点的股票。在这个非常要紧的阶段，就包含了“养”与“套”的两个环节。做手就喜欢进进出出的散户，反正他已经进了圈子，尝到甜头，胆子会愈来愈大，对自己抢帽子的本事还非常自信。经过一段时间的操作，做手就可以“养”了不少散户。

套：这个字的意义也极为明显，我们看过美国西部电影，牛仔们骑在马上，挥舞着绳圈，追逐一正急奔中的野马；牛仔很技巧地一掷，绳圈正好从马的头部往下套住了马的脖子，无论马性有多烈，一旦被套了，就只有听牛仔的份了。当然马的力量如强过牛仔，也可能将牛仔拉倒在地，那牛仔就惨了，不过这种情况不多见。

在股市中，“套”的含义很广，不仅仅是指做手将股票高价抛给散户的“套”；事实上，只要投资人一旦踏人股票市场，就是被“套”之始。因为绝大多数的投资人，除非搞光被扫地出门，否则一辈子也离不开股市，要离开股市，除非有极强的意志力对浮华如梦的股市大彻大悟不可。在“养”这段期间，只要散户一买进做手的股票，就是做手“养”成功了。接下来就是做手运用手法，将已经进入圈子的散户，不让他们获利了结后，从此不再光顾做手的股票。要让他们手中不断地有股票，而且还有再加码的意愿。

在“套”的阶段，做手的操作有相当之弹性，虽然根据原定的计划，可将甲股炒逾 30 元，甚至 35 元，但也可依据炒作时股市情况而弹性变化。如果整个大局很好，甲股无论在人气、技术分析等各方面，都表现良好，做手可以很容易地研判甲股的人气；因为扣掉他自己的进出，就可以算出散户进出的情况。做手比较注重的是中实户的进出，因为中实户资金比一般散户要多，且中实户有相当的影响力。从 1970 年到 80 年代中期这段期间，台湾证券公司没有开放设立，只有那么几家，股票族人口并不多，大约只有九十年代的五分之一还不到，因此做手可以透过各证券公司内的眼线，及交易所的场内人员，查出各证券公司持股较多的中实户情况。做手密切注意各种情况的变化，机动地调整操作策略。虽然现今台湾股市已改为电脑撮合交易，且对外不公开提供涨、跌停板，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及上、下档挂进挂出股数等资讯，可是有办法的做手还是可以在必要关头探听出来，如当时得不到资料，收盘后也有办法拿到。所以做手仍然站在极有利的位置，来施展养、套、杀的策略。

如情况可能对拉高不利，因为政府在政策上有更大利空措施，或者上市公司大股东卖出股票的动作愈来愈明显，造成上档压力较重，则做手就可以设法先卖一盘，大量减少手中的持股。卖出的手法也有多种，一为授压似的卖，也就是“压低出货”。我们可以在比较投机或有做手炒作的股票日 K 线图上，看到股价上升到某一阶段后，突然有一天产生特大的成交量，有时日 K 线图上出现很长的上影线，或者是跌幅不小的长黑线，次日盘中亦数度震荡，最后亦以中黑或长黑收盘，成交量也相当地大，从此股价日趋走软，这就是压低出货。如果做手运用盘中大震荡，压低出货的手法，并不能达到满意的效果；即做手可能往下卖，如下档挂进的筹码不多，卖不了多少，做手可能会准备再做一个头，来达到出脱筹码的目的。于是乎耳语又来了，什么“整理浮额”，叫那些没信心的人早点下轿，什么在技术面做一个脚，来强固多头阵地，又什么这次整理好了，股价一定会到某某点等等，企图再一次引诱人追高价。

在股市中理智的人很少，当然太有理智人也不会进人股市。人性是很“贪”的，做手炒作股票之所以会成功，主要原因之一，就是大多数在股市的投资人既不理智，又极贪心；而大多数的股友买进股票容易，卖出股票却很难，因为舍不得卖股票是股友的通病。当股价还在上升趋势，当然不卖，因为怕少赚钱。股价在上下震荡走软之际，也不会卖出，因为怕这是整理盘，整理好了万一再大涨一段，“低价”卖掉岂不可惜，当然也不卖。股价已经明显下跌了，股友内心很着急，但是想想高价都没卖，低价卖出去心有未甘，再等等看着有高价再卖，不过很多股友一直等到赔钱阶段，才认真考虑卖掉；那时已被股价跌得不但没有信心，而且害怕至极，晚上睡不着，还做恶梦。

做手就是利用人性的弱点，来诱导散户追高价。在正常的情况下，做手应可以利用做第三个头的机会，达到“拉高出货”的目的。如果还是效果不大，则做手可能被迫做第二只脚，然后希望做第三个头。在做第三个头的时候，做手的说法又是一套，因为第二个头下来，将要或者已经形成"M 头”型，如果在 M 头形成的关键的颈线部位（即前一波的低点）刹不住跌势，技术面就非常难看了。M 头型最低跌幅是颈线至顶部一倍，股价非得要在下档较深的位置再筑底，等于爬到山顶再退回到山腰部来重爬。这就非常吃力了。所以做手必须要在前一波低点之处，打到支撑，来施行最后一招，即制造成“W”型止跌回升的态势。但这一波还无法突破 M 头两个顶端趋势线的压力关卡的话，再回档就非常危险了。如回档在前一波第二只脚附近停不住，则技术层面对多头最不利的“三尊顶”一出现，等于宣判做手死刑，轻的判也是“死缓”—斩候监，凶多吉少，股价往往会跌到做手炒作的起点，即甲股的 20 元附近，才能找到比较坚固的支撑地带。

很多做手不肯“壮士断腕”忍痛认赔，往往在三尊顶即将形成之际，又会设法找到资金，支撑股价，但是因为上档跟进的动力太弱，多的是准备卖出的筹码，因而成交量急剧地萎缩。做手不敢也没有那么多资金，做较大幅度的上下整理，假以时日，就形成三尊顶不成的“大下降三角型”走势。这种态势一成立，就是做手“斩候监”的秋决之日。做手完了，甲股的多头也完了。

如果做手利用 M 头成功出锐持股，则股价必然下跌，可能在 M 头第一股跌幅位置，打到些支撑，但除非做手又回来做了，否则第一段跌幅附近的支撑或反弹，就成为多头唯一的一次“高档”逃命线，比较懂技术分析的股友，毅力又够，肯赔钱卖出的人，才可以真正地解套。

前面这段假设性的述说，也就是做手“养、套、杀”的“杀”。做手成功了就是他“杀”众人，做手若失败了，就是他被“杀”，众人也一起陪葬。无论做手在第一段就成功地拉高出货，还是利用“M 头转 W 底”的手法出货，散户被套的结果是一样的。

做手炒作股票的手法都是从“养、套、杀”中变化而来的。做手不但可以用此项法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则来整多头散户，也可以用来“轧”空头获利。如果广义解释多头与空头，则实质上两者是连体婴，因为多头的获利了结，或者是认赔卖出，就是空头的行为。空头在低档补进来赚差价，或者被轧空在高档强补而赔钱，补的行为就是多头。做手炒作股票，鉴于需要，常同时扮演多、空的角色。在炒作过程中，为避免持有低价股票的人太多，容易集中在上档构成强大的卖压，做手必须设法洗盘，以调低搭轿客差价的幅度，让那些已经有可观差价可赚的轿客（特别是中实户）先下轿，让新的人接手。因为做手最忌讳手中有较大股票的中实户，这些人如果差价赚多了，就会累积非常沉重的获利了结卖压，卖的时候常常不会计较差几个价位，只求能赶快卖掉，甚至有人一盘卖出数十万股，而这些人多少懂得一些技术或基本分析，往往在做手的紧要关头，不计成本卖出来，令做手措手不及，底子不厚就辛苦了。做手洗盘的手法就是用盘中震荡来先下手为强，诱导那些已浮动的筹码卖出来，换换手。说实在，有时做手对外宣称“洗盘”，是真的洗盘，不是做手为其卖出股票而掩饰。但是十次有八次做手的洗盘，多少有减轻手中筹码的实质意义在内。以笔者的经验，股友若听到做手在洗盘的耳语或报导，就应该密切注意该股的走势。技术分析在这个时候就非常重要了；股友可以用技术分析来研判做手的手法及该股多头气势之强弱，随时准备卖出持股，以免一旦行情反转卖不掉，或舍不得卖，那就麻烦了。

做手主要用“震荡行情”的方法来洗盘，犹如洗衣机利用叶片拨弄水，造成水的震动，将衣服上的污垢震掉下来，或冲掉下来。这种将追随做手者持股平均价位拉高的手法，会令不知情的股友害怕，不知出了什么状况。选择适当时机搞震荡盘，几乎是每位做手必须要面临的课题。一般而言，视炒作时间的长短及股价拉拔的高度，并配合实际情况的需要，作多头的震荡盘。震荡盘若做得成功，股友会对震荡由害怕，转为不怕，再转为敢在每次震荡中逢低买进。如整个股市热络，做手震荡手法高明，做手三震二震，不知不觉手中持股都快震完了，市场仍还不觉得，甚至另一做手又接着做这只股票。如震荡的时机不对，做手本身号召力不够，操作的技巧笨拙，被人看穿底牌；则做手震了半天，吃进的股票比卖出的多很多，反而自己套牢，不可自拔。

做手是如何制造“震荡”？其实很简单，只要敢下注，够胆量而已。在股市的客观环境有利于震荡盘的操作之际，做手在盘中选择适当的时机，分别拨电话给多家证券分司，专门接他电话的营业人员，可能是副总经理，营业部经理，或者做手喜欢的一些所谓的超级营业员：“XX 吗？我是 XX，现在 XX 股行情怎样？……你仔细听清楚，给你 XX 万股，从现在挂进的 XX 价位，一直卖到 XX 价位，卖多少算多少，卖不掉的额子就不要挂出，如果卖掉了，马上给我电话。”很可能有三、四家证券公司先后接到电话，于是本来一直稳步上升的行情，突然出现往下滑的走势，电动板上的价位，有时会出现“只有卖出价位，没有买进的价位”。股市开始受到冲击，打听消息的电话立即四处响起，当然做手一定接到不少电话，询问原因。有些平时也是为做手进出股票的证券公司营业员，会立即打电话向做手，报告这种突出的情况，并向做手请教原因，或请求指示。做手有时会装着不知情，要营业员赶快去打听，一有消息立即回报，有时故意说些好像很内幕的东西，有时还很生气地说：“可能是那些不稳的轿客下轿所致，让他们下来，等一下他们就会后悔了。”同时立即指示该营业员，在某某价位挂进 XX 万股。

当股价出现较大回档时，最不耐的是持股较多的中实户；反正已经赚很多了，看到股价走势转弱，以为行情已到顶，所以很容易被震出来。有的散户也会惊慌地跟人家卖。做手在盘中一直玩东家进西家出的游戏。各证券公司营业员慢慢看出做手的企图，以为既然是洗盘，为何不乘机加点码（事实上，帮做手进出股票的营业员，往往是做手内、外围，做手炒的股票，他们不可能不搭顺风车的），营业员加了码，更希望这只股票会好，这些人的宣传，必然会招来不少买进单子，所以在临收盘半小时，做手一看股价盘稳趋坚，就立即电话指示各证券公司营业员，大笔的敲进，最后该股留下一根带长影线的中阳 K 线收盘，成交量比平时暴增好几倍。收盘后，市场上就纷纷谈论此事，第二天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报上证券版等各种证券新闻传播媒体上，看到该股的内幕消息，说是做手将浮额震出来，盘已洗妥，后市乐观等消息。第二天一开盘，在上档挂出额子很少的情况下，做手只需用少许力量，就可以将股价推高，跟的群众愈来愈多，不少昨天卖出者，今日又匆匆地抢进回来了。

等到市场全面看好做手炒作的股票之际，股价已经接近做手计划的目标了，做手只要再施一次或两次类似的手法，很容易圆满完成炒作，功成身退。

还有的做手更绝，明明在卖出股票，还对他人说这是“试盘”，试试盘面硬不硬，如果狠卖一笔下去，股价不过小退几档就站稳，表示该股多头势力很扎实。这是哪个国家的“方言”，简直胡说八道，但是这种话居然很多人都信，有时报上证券版的小方块还会写出来，由此可见做手的功力，群众盲从之一斑了。

（2）扮猪吃老虎，诱空入瓮：做手炒股票，赚不到多头的钱，可以试试赚空头的。不过玩这一招胆子更要大，还要“更坚决饮尽仇敌血”，绝对不能心软。“多头与空头”，可以用“融资与融券”来比喻。现今世界上制度健全且有规模的证券市场，可以做的商品项目很多：可以向金融机构借钱买股票，也可以借股票先卖掉，以及期权等等，其中借股融券就是市场所称之“空头”。但是空头比多头难为多了。做空头在各方条件上，要比单纯做一个多头复杂多多。空头在先天条件上只宜抢短，不能长空。过去有人形容某人放空，什么“长空万里”，如果真是如此，除非九命猫，否则难活过股市多、空一个周期循环。但是人都是吃五谷杂粮长大的，个性却有不同。股市中就有那么一小撮人喜欢做空头。大多数人都想买进股票，从股价上扬赚钱，而空头这群“少数民族”，就喜欢从股价下跌的过程中赚钱，“倒行逆施”这四个字对空头的形容最帖切。

过去台湾证券市场制度未健全，没有合法的融资融券，想把信用扩大的多头，或想借股票卖出的空头，只有向地下证券金融业，俗称“丙种”，借钱借股了。后来也有人称丙种为“金主”。近年来台湾证券市场制度日趋健全，制定了融资融券的法令，也成立了专门办理愈资融券的金融公司，从此多头与空头有了合法且利息合理的融通管道。但是地下金主的管道仍然存在，很多人习惯与地下金主打交道，说是方便，没有繁复的手续。做手是地上与地下证券信用的大主顾，而做手光顾高利贷的金主，实有其“非经济因素”的目的。

笔者深信，无论法令如何完备，执法如何严肃，股票市场内一定有做手存在，只是因国家政、经环境之不同，做手表现的方式也不同。在亚洲地区新兴股市，做手是当地股市重要人物，虽然法令禁止炒作股票，但做手几乎是公开或半公开地活跃于股市。欧、美等国表面上似乎没有做手，但具有做手之实的法人却充斥于整个市场，如数以万计的各大小基金，就具有做手之实，而无做手之名。台湾股市是世界上股市做手之天堂，大家似乎都有了共识，认为股市需要做手，犯不犯法就各显神通了，所以做手猖獗。很多人希望有朝一日也能成为做手，纵横股市，赚取大把银子，过醇酒美人的生活。因此，台湾股市文化之一，就是上上下下对做手不但不排斥，且存三分的敬意。

做手到金主或丙种那里垫款炒股票之方法，前文已有介绍，但为何要舍正途不走，偏走没有保障，且属高利贷的地下金主那里做买卖呢？其理由除了地下金主比较方便，没人金额的限制外，保证金的成数可以双方当面谈，没有硬性规定，不熟的，信用差的，或者炒的是投机股的，则成数要高，约三成到五成不等，反之，一到三成都好谈，也可用股票来当作保证金。还有，金主那边总比去证券金融公司，或向有融资融券执照的证券公司去融通，隐密性高。除此之外，做手可以跟金主玩各种花样，其中之一就是“扮猪吃老虎，诱金主人瓮”。

如果做手炒作不太顺利，用尽方法也很难吸引多头追价。股价虽然不难拉高，可是周围的群众都居高思危，不敢跟做手玩下去了。做手愈做愈孤单，每天都在做成交量，利息加上手续费，实难再支撑下去；唯有一条路，希望能诱到金主放做手的空，或找傻瓜到金主那里放空。一旦时机成熟，即可以补足成数取回股票，或要求金主将做手的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票转给另外一个金主那里，来逼金主在市场上补货。这一招是险招，如果金主没有能力补进，或无法接受做手的条件来摆平问题，金主最后可能倒闭了事，那做手可血本无归了。所以这种事情并不多见，一旦发生了，也不常曝光，大都是私下秘密了结。

（3）贼喊抓贼，自导自演：我们在电影中常看到一些贼，在偷窃过程中，为怕人发现，会故意在人群中或行窃的场合，大叫“有贼！有贼！”造成惊慌与骚动，然后从容地开溜。股票市场的做手，有时也会玩这个花样，来拉高股价，或乘机出脱手中炒不动的股票。

前一段的扮猪吃老虎，做手主要以金主、丙种为对象，用轧空的手段，来达到做手的目的。这种情况，台湾股市时常发生，主要原因是金主（丙种）太贪，想一鸡两吃。第一吃：将钱以高利贷供给做手炒股票。通常月息 1.8%，年息就是 21.6%。做手买股票是在金主户头内，买到的股票是金主在保管。第二吃：金主还可以应客户要求，将股票借给客户放空，利息也是一样。一般情况金主不可能将做手的股票全部借人放空，有时金主自己放出去，为的是多点资金放高利贷；也有看准做手炒不高，放点额子出去，既可赚差价，又可赚利息。金主有时并不出面，有时以较低的利息，可能是月息 1.2%—1.6%，借给他人出面经营这种买卖，也就是台湾市场上所称的丙种。所以市场上金主、丙种、做手，经常出现三角关系，事情一发生就是三人一体。过去所发生的例子中，有做手跑路，金主被股票所套；有金主因放空被轧，无法摆平事情而跑路，不过通常做手跑路的成份居多，有时造成极大的新闻。前几年股市大跌所造成的多位金主被做手恶性倒帐的事件，至今尚未解决，有的所谓超级做手，因恶性倒帐，法院里的官司还在审案之中。

做贼的人喊叫抓贼，这不是电影中的情景，有股市中常有此精彩的演出。做手运用此法，可以将办理融资融券的金融公司，自由玩耍在手掌之中，只要自备部份资金，就可以同时扮演多头与空头角色。做手分别以众多人头户，在金融公司融资户头大量买进自己炒作的股票。金融公司订定有关证券融资融券、标借或议借股票、标购股票、暂停融资融券，及回补融券的办法。当金融公司已经有某种股票达到一数量后，就可以将股票借给要想放空的股友，坐收利息。同时还定有以下规定：

凡融券的股票，在各上市公司因开股东会，或因为除息或除权，而订定停止过户之日期。金融公司在该股票停止过户日前 7 个营业日起，停止融券卖出 5 天，已融券者应于停止过户日 6 个营业日前还券了结。

金融公司办理融券股票的融券余额，与证券商向该公司转融券余额的合计数，超过该公司办理融资融券与转融通业务所取得的全部该种股票时，该公司即于次一营业日上午，以电脑方式公开办理标借。

如果标借不理想，金融公司可以给特定人办理议借股票。如数量还是不足，该公司就委托证券商办理标购股票，标购股票的价格按前一天收盘加 15%为限。

金融公司之所以会发生要标借股票等情况，主要原因是放空的人不肯回补，而融资买进的客户要将股票卖掉了结，如要求卖股票了结的人超过金融公司库存股票，如果少 3 万股就需向外标借 3 万股。这种情况即使金融公司在借空头借股放空时，已经保留一定比率的股票当准备，但若遭遇突然大量融资卖出，就会措手不及，被迫向外标借。不过金融公司不会有损失的，所有的费用都转嫁给放空者，同时还要向放空者收手续费。

但凡成熟的证券市场，都有供多、空的商品，融资与融券是最基本的商品。标借股票的情形在各先进国家股市也常发生，不算什么。由于先进国家制度健全，市场规模也大，做手不敢，也没有这个能力从中搞鬼。台湾股市是异数中的异数，证券法令规章已经相当完备，也有专职的主管机关，但是还没有将真正的大做手判刑定过案。做手名气越大，所犯的案子震惊整个股市，即使主管单位移送法办，最后大都以证据不足不予起诉。或者起诉后被法官判无罪。做手因而自恃无恐，只要把事情搞大，反而容易摆平案子。这也是做手敢动金融公司脑筋的原因之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融公司的利息比地下丙种的利息低很多，做手炒作股票当然会向金融公司融资。有名气的做手炒作股票，他自己固然已准备不少人头户，证券公司为了生意，也会准备人头户，做手利用大量人头户，买进巨额股票。当做手感到炒作非常困难，已经很难再吸引散户追价买进，而股价已经炒的很高之际，做手可能就会进行“做贼的大声喊叫抓贼”的手法。首先要利用人头户到金融公司去办理融券，大量卖出做手炒作的股票。在融券余额增加到某一程度之际，做手让市场上广为传播做手所炒作的股票空头太多的消息。说是“空头多的要造反，因为仅仅金融公司融券余额之多，就可见一斑，不要说各丙种那里的空头额子了”。又可能说“上市公司大股东看不惯股价上涨，除了已经卖掉不少股票外，还在金融公司融券放空，企图打压行情，来压低补回”等语。放这种空气的目的，就是为下一步逼迫证券金融公司办理标借股票，其目的就是藉机大肆宣扬该只股票的利多，希望能吸引散户抢轧空行情的帽子，最后如果搞到标券的地步，对股价当然更为有利了。

逼迫“标借”股票的方法很简单，就是向金融公司现金偿还其人头户买下的融资股票，也就是拿现金还给证券金融公司，取回所买进的股票，或者将人头户中的融资股卖掉。而融券户买进了结者却很少，造成了证券公司没有股票给现金偿还者，也没有股票为融资户出股，办理交割。在这种情形下证券金融公司只得办理标借，如标借不到足够的股票，就向特定人，通常是上市公司大股东办理议借股票，如果还是不够，最后的手段是公开在市场上标购股票。

证券市场上多、空两造是市场交易的主要架构，是证券市场很正常的现象，先进国家若有此种情况，大都是真的空头，认为该股股价太偏高，迟早会跌下来的，所以借股票先卖出，等跌到他满意的价位时，再买回，一出一进，从中赚差价。跟多头们先进后出的程序相反而已。各国准备这种多、空的商品，是为了满足股友正常的需要，同时也活泼股市，健全股市的机能。但在少数不成熟的市场，这种原本设计理念很好的东西，变成玩法弄法，不当牟利的工具。不过每当有这种情况发生，可以说这只股票的多头行情离结束之日不远了。等标借告一段落，股价十之八九会大幅回档，因此近年来已少见此事，但也不能保证今后不会发生，因为这是炒作的手法之一。所谓“戏法人人会变，只是巧妙各有不同”：君不见所谓“金光党”骗局至今还常发生，怎能说今后股市不会有做手玩做贼的大叫抓贼的游戏呢？

（4）智慧型做手，股市儒将：做手炒作股票的基本手法并不多，聪明有智慧的做手能因时因地而作不同的变化。事实上进到股市的人都是社会里相当聪明的一群，也不知为何聪明人也会上做手的当，是否应了一句“聪明反被聪明误”的俗语呢？君不见金光党之所以会成功，往往假装是一个大笨蛋，去骗一个自以为聪明的人，见到那个大笨蛋愿意将百元大钞换别人手中的十元大钞，聪明人窃窃暗喜，赶快拿钱去跟他换；但回头一数，除了表面一张是百元大钞外，其余的都是白报纸。我们也不能一竿子打翻一船人，其中靠真本事成功的做手，应该是值得尊敬的，因为他们辛苦研究分析各种资料，找到了本质与前途极佳、股价却很偏低的股票。他们先众人买进，然后运用手法将之炒作，在合适的价位获利了结，又有什么不对呢？除非抓到他有内线交易的证据，否则只有看人家发达，无计可施。

这类做手平时不但研究各种基本分析资料，具备相当的技术分析能力，且有天生的炒作细胞，如在做手的性格一节中所指的“二要一如”。他们所收集的资料非常之广，自己还研究一些衡量股价的方法，对各行各业及上市公司营运情况及未来的展望是重要研究分析项目，并对上市公司动产、不动产及商誉的资料，力求客观深人。笔者在 20 多年前，曾领受过一位柯姓智慧型做手的教益，他比喻投资大众犹如一潭子平静的池水，只需将一粒小石块丢进潭内，就可以激起一连串的涟漪来。他又说：“你只要对一大群鸟儿大叫一声，就能将鸟惊得群起而飞。”他的话意思是，当你点出某一只股票外界所不知的内幕利多时，只要利多材料是真实的，就可以引起投资人的回响，追价行动就会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从此开始。又如，对一只在低价已盘旋很长一段时间的股票，某日突然将它大量买进，显著拉高股价（在台湾股市，大概是指股价上涨一个停板），就会引起人们的注意，争相去打听原因，只要真有内容，就会引起股友的共鸣。炒这种股票，如顺水推舟，既轻松又快捷，十天半个月，就可大功告成。

智慧型的做手是不会长期耗在某只股票上的，因为他们深深了解股票炒作不能长期作战，要速战速决。长期作战要冒“夜长梦多”的风险，如国内外政经变化对股市冲击，上市公司营运上发生变化，上市公司大股东干涉股价，以及利多听久了没有新鲜感了……等等不利的情况发生。万一有这些情况发生，而利空因素不太可能在短期内消失，则智慧型做手就会忍痛割爱，将股票卖掉，就是亏钱也在所不惜。这类做手最大的长处是尽量少曝光，“也不大动作做宣传，业内人士，及中实户会知道其人，犹如是一位儒将，受人尊敬。你看不到粗口粗手的动作，当人们请教他对行情的看法时，从不大吹法螺，淡淡几句，非常含蓄。这类做手一旦完成炒作，其炒作过的股票股价不会立即明显失去支撑，有时还会被其他做手接下去做。因为他们把握炒作的最基本原则：“饭不能自己一个独吃，要留点给别人享用。”这跟有些做手，将股价的本益比炒逾百倍那种穷凶恶极的情形，真是有天壤之别。

（5）死多头，炒到被迫做老板：做手炒作股票，没有一个人不想速战速决，赚了钱脚底抹油，万一脱不了身，聪明的人基于“时间是做手最大的敌人”至理名言，会在尽量减少损失的原则下，忍赔出脱持股。这跟很多男士们的婚外情的道理是一样的，交交女朋友彼此两相情悦，爱怎么好就怎么好，但是绝对不能因而粘在身上，无法脱身。因为这样一来，势必要成立另一个家，男士们要将两个家处理的井井有条是不可能的事，如再有小宝贝，那更注定从此没有安宁的日子好过。古人日“齐人之福”，那是古代封建社会制度下的产物，在文明的 20 世纪，除非一些阿拉伯国家的男士们可合法多妻，否则拥有两个以上老婆的男士们，下场都很凄惨的。当年某旅泰侨领在台湾去世，很多年其灵柩都无法人土，原因是几个老婆都在争谁有权主持安葬；这些老婆们不是争老头子的遗体，而是据此来争夺遗产。搞得这位享有盛名的旅泰财主，死了还不得安宁。

如果做手炒股票炒到最后，只有抱股票到市公司办理过户，准备长期抗战，甚至身不由已地走向人主上市公司之路，那就不妙了。根据笔者过去 20 多年来的观察，没有一个做手人主上市公司后，能够善终的。有的进，人公司董事会，想影响经营，有的在大量收购委托书的情况下，勉强选上董事长，夺得公司经营权，但由于并非企业经营人才，且经营企业的心术不正，一切为了炒股票或者弥补因炒股票带来的巨额亏损，穷得瞎搞。有人设法将公司资产便宜卖出去，牟不法之私利，有人大量安排市场人士至各经理阶层，搞得公司员工情绪不安，公司经营绩效大幅下滑。但是做手掌握了公司经营权，却不代表他解套股票，或者因此达到其财政目的。相反地，做手不但要面对公司营运之成败，管理复杂的人事，其手上股票仍然必须向证券金融公司、银行、地下丙种付出庞大的利息。入主公司之后，做手的斤两已被股市所透析，他玩的什么变卖土地资产，增加公司营收，提高年度配息配股等所谓的利多手法，市场已经兴不起热浪，投资人大都冷静旁观，看做手玩什么花样。其股票乏人问津，做手每天要加以操作，来维持成交量，否则变成冷门股就更惨了。市场人士看穿做手的能耐，知道他的操作手法，不再追逐该股；而业内人士反倒很容易地抢其帽子，搞得做手精疲力竭。做手人主上市公司当起董事长，好像地位提高不下，但在股票市场上，做手还是做手，再好听的头衔也不会改变众人对他们的看法；除非做手真的认真经营，努力将公司业绩搞好，内部的管理也变得更加有制度，才会改变形象。君不见目前的高级民意代表，金融机构负责人，旗下企业多家，个人财产称百亿以上的做手，市场上不会对他们看法因此有所改变，他名字就是股票大户、超级做手，而不是什么委员、议员、董事长。过去笔者听过一位情治人员发牢骚说：“披上这身老虎皮，一辈子休想脱掉它，你就是辞职，甚至退了休，人们对你的看法依旧，你身上还是有一层老虎皮！”对于做手，尤其是大做手，亦复如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，要做手去好好管理一家生产事业，犹如叫小偷去看管仓库，不要说管理了，要他不监守自盗简直是天方夜谭。因此做手入主上市公司命都不长，长者一年或最多两年，短者不足半截就会被扫地出门，或者因债务压力太大，逃到国外去了。七十年代林姓做手人主华成、永康，结果因支票退票，逃往美国躲债。前几年炒作太鲁阁、台火等股的做手，也相继被迫离开，使得一场似乎轰轰列列的炒作，凄凉地收场。有一、二位做手与笔者旧识，过去曾听其批评雨田、小林等炒股，不是长期套牢，就是搞到最后人主公司，实在不智。他告诉笔者：“炒股票就是炒股票，与经营事业完全两回事，做手最重要的座名铭，就是千万别炒到做老板。”不过很可惜，不知是形势所逼迫，还是炒股票日夜颠倒，神智有点不清楚，最后他违反了自己订下的座右铭，去干上市公司老板了，结果如何，那就不用说了。

市场上这种例子太多了，如益寿航业也是很好的例子。“做手不可当老板，老板不要搞政治”是金玉良言。笔者有位长辈，系某上市公司董事长，当年他看到陶子厚等台湾工商业极有名的巨子，生意失败，公司退票，最后重整或清理，下场非常可怜，他就对笔者说：“龄松，千万要记牢，做生意就应该全心全意去做，千万不能大搞政治，更不能吸收存款，否则必定会失败的。”这位长辈就身体力行这句话，从不与政界来往，也不担任什么公职，也不去吸收各方的存款，所以财产很殷实。某年，当该公司面临一次相当大的危机时，仍能拿出不少土地等财产，加上银行认为他很殷实，没有抽他银根，也没有存户到公司去挤兑，最后渡过了难关。

所以说，做手炒作股票要保持高度的警觉心，也不可被自己对外宣传的利多所催眠，真的，谎话说了百次，连自己都会被欺骗而深信不疑的。所以不可被股票套住而长期炒作，万一被套了，长痛不如短痛，应壮士断腕。当然更不可去经营公司，否则下场更惨！

（6）借题发挥，骗死人不偿命：做手炒作股票，一定会对外发表，为何要选这只股票炒作的原因。现今知识开放，资讯交流迅速，做手必须想出一般人很难去查到真相内容的利多因素，来加以扩大之。不过，除非取得上市公司大股东的谅解，或者谈妥了合作，否则做手单方面的自夸，有时会遭遇到大股东的抵制。但是如果真有其事，做手将上市公司的利多发掘出来，即使做手将利多加以修饰、美化、夸大，也因为事出有因，就比较容易获得市场回响。换言之，如何言之有理，就要看做手对间题研究的深度而定了。例如当年某做手炒作中日股，可能是看到笔者主持的《证券行情杂志》的分析，抑或正巧他也找到了这条利多，很成功地炒作了一大段。中日股票初上市，主持人在花莲，对股市没有经验，对外宣导也不够，所以股票上市后，虽然起初也上升不少，但不久即又回跌到 10 元票面附近。《证券行情杂志》报导了该公司有块土地没有办理过重估，且一般业绩不错，本益比在十倍左右，股价相当偏低，应该有 15 元至 18 元的条件。因为当时台湾股市对上市公司土地资源非常重视，原因是当时台湾房地产价格已自低潮中，正在展开另一波的上涨趋势。“有土斯有财”是中国人的老观念。笔者记得中日公司约有五万坪土地，（因事隔多年，可能稍有出人）如予重估，则公司帐面上可增加巨额公积，重估后即可办理增资配股，配了股与股息之后，股价更偏低了。事实也如此，当时中日业绩平平，但是当年每股税后盈余应超过 1 元，加上预期的土地重估，则每股可配股配息 2 元左右，如此票面附近的股价就显得偏低了。做手即以此利多，一口气将股价自 10 元边上，拉过 20 元大关，并且据说相当漂亮地出脱。

不过多数时期，做手计算的利金价值一定是极尽夸张之能。内人崇年就最怕某做手来笔者办公室谈股票，她一见到这位做手来到，头就开始痛，因为做手又要大肆吹嘘他的股票利多消息了。明明只值 10 元的东西，做手可以说成 50 元，而且还有他的计算方法。

上市公司大股东最会利用不实夸张的利多来炒股票，如过去的“和信兴”、“新东”、“丸亿”、“新玻”等，这些公司现在已从台湾证券市场消失了，上市公司的老板也多无好的下场，因为这些公司骗了不少投资人的血汗钱，最后公司倒闭了事，伤阴德到了极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点。有的公司宣称公司原料充沛，而且还是低价的。有的吹嘘公司已拟定一块土地开发计划，将来完成后，将为公司争取到 XX 亿元的好处。事实上所宣称的原料充沛，如将仓库中的原料开箱开袋，或者将表面一层原料移去，查看内层堆放的东西，往往可以发现箱（袋）内装的是杂物，搞不好是“花生壳”，“稻草”，不是棉花，也不是黄豆。

现在已经消失的鸿通工业公司，当初申请上市时，笔者查到该公司根本是一家空壳公司，主持人品行恶劣，勾结了证券主管单位，企图藉股票上市，大捞一笔后倒闭了事。某日，在台湾证券交易所即将要通过上市案的前夕，笔者去见当时的“经济部长”张光世先生，将内情告之，张部长立即吩咐秘书刘小姐，给证管会主任委员去电话，电话中，张部长指示余主任委员要注意该公司情况，仔细审查，因此拖延了这家公司上市达六个月以上，但是，最后还是在官商勾结下核准上市。上市不久真相逐渐外泄，该公司只有几台破旧不能运转的机器，所称拥有的高级窗帘布也是一笔糊涂帐。没多久财务问题暴露，公司倒闭了事。笔者那时才深深体会到贪官污吏的可怕。当时全台湾只有笔者主持的传播机构揭发鸿通的内幕，可见鸿通的主持人是如何神通广大！

这处情况下仅号称吃人市场的台湾股市有，执证券市场牛耳的美国，最近居然也发生了类似的事情，并且严重性更甚。据美国的《今日美国日报》1996 年 6 月 7 日报导：今年 5 月上旬，一家名不见经传的精密度测量器公司（COMPARATOR SYSTEMS）股价从美金 6 分，一口气暴涨将近 2 元，上涨率高达 200 倍，而且交易相当活络，有 3 天的时间，这家股票的成交量占美国电子股市系统的四分之一。在短短的 3 天疯狂交易中，股票价值从 4 千万美元，哄抬到 10 亿美元，这项创纪录的炙热交易进行 3 天后，才被美国主管当局下令停止交易，爆出其惊人的内幕。这是美国股市少见的上市公司导演的骗局，也是使美国证券主管单位蒙羞的丑闻。

这家公司的厂房是一间租来的单间库房，员工 29 人，厂房中只有两名旧的指纹机，一些办公家具，十台电脑监看器，以及一盒“圣诞装饰”而已。该公司董事长罗伯•罗吉斯，在 1980 年入主精密公司，即以个人魅力和吹嘘来赢得员工的信任。但是该公司所产的指纹机业务毫无起色，债台高筑，经常用股票来代替薪水，而公司的员工也不时用股票来支付兽医、牙医和法律费用。有位牙医佛汉告诉调查人员说：“罗吉斯像泼水一样的到处洒股票。”但是罗吉斯发出规定股票在二、三年内不得转售，期满后还得要他同意才能出售。可是多年来罗吉斯一直拒绝让持有这类股票者出售股票。这种没有管制的人撒股票的结果，使精密公司上市的股票多达六亿股，而贵为世界电脑界巨人的 IBM 也不过只有 5 亿 4 千万股。

这位罗吉斯骗术高明，靠其三寸不烂之舌，到处骗钱来维持公司和自己的生活。上钩者各种人物都有，有来自沙特阿拉伯和马来西亚的的投资人，一位美国很受人敬重的天文学家，甚至各国的皇室成员。一位前南斯拉夫王室的卡拉裘吉维茨王子被骗走数十万美元，激愤绝望之余，跑到该公司的工场自杀。受骗者高达 8 千多人，全部血本无归。

精密公司股价如何炒起来的呢？其实手法一点也不新鲜，只是“借题发挥，骗死人不偿命”而已。但是居然能让那么多的投资人上当。这位大骗子到处放出该公司获得一项空前的大利多。今年二月间告诉投资者，说是该公司的巴黎商展推的“新型指纹机”极获好评，但却是用偷了一位苏格兰发明家的一部所谓新一代指纹辨别器来鱼目混珠。其后，国际电脑网络和其他的一些连线服务，即盛传一项无来源的传言，说是精密公司即将获得大笔生意，可能是跟国际万士达信用卡（MASTER CARD）来合作，因而使股价开始大幅上升。罗吉斯在股价起飞后，更推波助澜，正式发布新闻，说是该公司这项新产品未来的用途，不但可以认可信用卡，还有以来确保产妇和婴儿不会弄错；同时该公司正在跟若干国家政府磋商合作之中，使该公司股价立即陷放疯狂。而一家电视台居然在股票大飘升中猜测，全世界闻名的 AT&T 公司有意收购精密（笔者认为可能也是罗氏杰作），简直火上加油。美国股市是没有涨、跌上下限的规定。理论上股价可以从 1 角涨到 1 千元，甚至更多，当然也可以从 1 千元跌到 1 分钱。但是美国的证券管理法令

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，定有对特别异常交易的股票，予以暂停交易的处分。可是主管单位没有适时察明，让精密股票一连三天创纪录地大涨大成交。最后因为《今日美国日报》适时报导精密公司财务情况极为脆弱，以及根本无法推出有市场价值产品的消息，美国证券管理当局才在 5 月 9 日下令停止精密股票的交易，但是已经太迟了，太多的人被套了，且注定手中持股一毛也不值。

这件美国股市丑闻，就是做手利用虚假的事情，或者将小事吹成超级大事的手法，来达到诱骗投资人上当的目的。不过这位罗吉斯先生其胆量的的确确敢“勒马走悬崖”，而且足智多谋，姑不论其犯法的事实，仅就其利用这种原则来炒股票手法，招招精彩，招与招之间都是一气呵成，高明至极。台湾股市的做手跟罗先生一比，就是小巫了。不过台湾的做手在十几年前也有人搞过这手，就是前述的鸿通工业公司案。当笔者主持的证券周刊揭发鸿通公司内幕时，受到很大的压力，但我们不屈不挠，报导到底，可能因为我们的报导，该公司主持人用尽各种手法，股价也无法上升，最后倒闭了事。但是鸿通的股票已经撒出去了，手上有股票的人，只能将此股当成纪念品，或者拿来糊墙壁。

做手炒作股票的手法五花八门，无奇不有。记得大约在 1972 年，笔者初进人台湾股票市场，担任台湾《新生报》证券新闻记者。有一天，我在台北市衡阳路某证券公司内看行情，那时台湾证券交易所还在用人工撮合的方式交易，证券公司驻交易所交易厅的场内人员，透过电话将各股行情报回证券公司，证券公司一面用扩大器将场内人员口报行情转播出来，供客户听，也供担任写黑板行情的小姐，随时涂写行情。突然有位戴眼镜身体稍胖，年纪不过 30 多岁的男士，从里面（后来才晓得是小型的大户室）走出来，站在黑板面前，大吼一声“进台泥 10 万股!”笔者被吓一跳，以为来了个神经病。后来旁边的一位年纪稍长的股友告诉笔者，这位老兄常玩这个把戏，这家证券公司内的股友都认识他，是位市场上小有名气的做手，他经常用这招来吸引他人跟进。那时是笔者第一次亲视眼看到所谓的做手及其行为。有一天笔者也进内室，只这位老兄双手各执一具电话听筒，对左边的听筒大声说“国华什么价？进 XX 股”接著对右边的听筒小声说“国华什么价……卖 XX 股”。笔者一看简直傻眼了，怎么有人一面买一面卖呢？立即笔者了解他是在炒行情，这是犯法的行为，而且他的卖比买的多，也是诱人上当的举动，所以笔者很不高兴的脸色立即露出来，事后笔者把看法告诉公司某位主管。第二天上午笔者再去这家证券公司，进到内室，又看见他在搞股票，一下买，一下卖。收盘后，这位做手拉着笔者说：“张大记者，这是做买卖，有时调节调节，我看好行情，不会卖空的。”今天这位做手已经成为规模不小的一家证券公司老板，据说还是在大进大出股票，真是“江山易改，本性难移”呀!

还有一件真实的事，某证券公司负责人兼营丙种生意（那时家家证券商都暗地做这个买卖），自己也在炒某种股票。可能行情拉高不易，想利轧空来推行情，或者想做两面生意。他拉了澎湖来的年青股友到他那里做股票。这位年青人不知何故，对行情不看好，有人说是这位业内煽动诱导的，也有人说这个人很怪，一进股票市场就做空头。反正是由这位业内做手，把自己炒作的那种股票，借给这位年青人抛空。可是抛来抛去，股价不跌反涨，大约拖了半年，这位年青人从澎湖家中带来的五、六百万元赔个精光（当时可以买好几户公寓）。某日股市收盘后，这位年青人愈想愈气，就在该业内办公室中，用头猛撞墙壁，若非该业内拉的快，准保出人命。笔者会曾亲眼看到墙上的血迹。这位做手心之黑，完全符合石大将军的“四要八如”中的“心黑如漆”!

4．结论：

只要是证券市场，就会有做手存在。做手的行为是触犯证券法令，甚至刑法的，但是往往做手与大户之间很难区分清楚。大量持续买进，或者大量持续卖出，可以认为其有影响行情之意图。你说他犯法，他说怕买不到，所以非常着急，大笔地连续买进；他认为行情垮下来，怕卖不掉而不计成本地卖出。证券主管或监察机构往往人手不足，不但无法做到防范于未然，也无法做到将正在犯法中的做手，一一搜到证据，移送法办。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而做手有股票在手，有炒作的动机与本领，他可以充分运用此工具，来结交权贵，以求防身。台湾一些超级大做手，平时养的大批中央或地方级民意代表，经常为做手护航，做手一旦有事，就挺身出面护驾，万一不行还可以请黑道朋友出面解决。另一方面，一般市场投资人莫不希望从做手那里得到一些炒作消息，可以搭轿赚钱。一旦买进了做手的股票，则做手犹如一架飞机的驾驶员，股友是乘客，谁对驾驶员有害，就是对广大多头有害。在台湾股市，做手拥有很多群众，因为一般投资人都希望股票上涨，而做手拉抬股票的行为，大家都容易看到，做手偷卖股票，一般投资人很难察觉，因此做手很容易讨投资人的欢心。绝大多数的投资人是以做多头为主，做手拉股票，甲股上涨，乙股也有机会水涨船高，如没有做手从中搅和，股市岂不成一滩死水？所以多头们大都对做手恶感较少。而一些所谓的投资人的团体，更容易被做手所渗透与控制。在传播界方面，笔者本身就有 20 多年工作经验，了解至为清楚，记者或专栏作者必须要与做手打交道，以获取消息，其中难免故意或无意做了做手的传声工具，利之所趋，一般人很难抗拒的。执法认真的先进国家，也无法杜绝做手，连美国那样有权的证管会，也一样难保美国股市没有违法的事情。

在这里笔者要对做手或有志为做手的朋友提出“盗亦有道”这四个字，作为阁下在炒作过程中，时常放在心中的金言。虽然前面说过要做一个成功的做手要具备“二要一如”，但是做起来还是可以有若干弹性的。无论做那种做手，最终的目的是为了赚钱，或者为了满足“成就感”，但是如能做一位“儒将型”的做手，可以获得“有利、有名、有成就感”。

做手犹如军队中的“长官”，班长、排长、连长、营长、旅长、师长……总司令。有的做手从基层起家，也就是从班长干起；有的做手拥有雄厚的资金与人望，可从师长做起。在迈向成功的路途中，数以百计的连排长一起出发，经过大小战后，最后能成为将军者，大约只有一、两位而已，其他不是阵亡，就是重伤后退出军旅。换言之，“做手”的伤亡率是很高的。从整个股市的伤亡率而言，一般投资人伤亡率并不大，估计约在 20％一 30％左右，所谓伤亡是指赔光了钱离开市场。而做手的伤亡率就很高了，以笔者视察，10 位做手经过一个循环，即自多头市场到空头市场，短则 1 年，长则 3—5 年，大约有 8 个人会消失，伤亡率达 80 写。其他国家笔者没有去实地了解，仅就台湾股票市场，80％的伤亡率只高不低。做手的伤亡系指做手炒作股票失败，倾家荡产，或抢款逃亡，或沦为市场一个小户，甚至为另一做手找工。在 1920 年到 1948 之间，上海股市时常可以看到，有人前一日风光地在百乐门舞厅左拥右抱，过着纸醉金迷生活，第二天下午却跳楼自杀的情景。所以要想下海当做手，就要事前很客观地评估自己的性格是否合适，有没有具备操作股市的基本能力，是否能有基本分析与技术分析的能力；本身是否有较充沛的资金或人际关系。最重要的一点，要事先定自己最坏的情况之底线，绝不可以像已经迷失心智赌徒一样，输了还要赌，本钱赌光了再借高利贷来赌。应该要为自己与家庭预留底线。更不能做“万年庄家”，手风如不对就推庄而起身，上个厕所，抽根烟，在旁观察或者干脆过几天再来、最好的方式是少做庄，做一个游离的大客户，哪门顺押哪门，情势好，手气顺的时候，偶然客串做几庄。

虽然前面说过做手的心要黑，但是黑心的结果是会危及自己的健康，也易为自己带来灾祸。所谓“盗亦有道”，炒做的手法，应适可而止，因为不择手段的炒作，即使赚到了大把的钱，也容易为自己带来了恶运，甚至赔了宝贵的生命。如台北过去有位很有名的做手，也是台湾一家很大的证券公司老板，因其为人毫无人性可言，眼中只有钱，是心黑手辣之徒，是证券界的龙头老大，财产之多就更不必说了。但是年纪轻轻，不过 40 来岁，却得了不治之症，告别他的财产而去了。

笔者并不迷信，但相信“恶有恶报，只是时候未到”，做手炒作失败了，会连累千万人跟着受苦难，已经有伤阴德了。如果做手用恶性手段炒作，欺骗投资人，令人倾家荡产，不但会招致想不到的大祸，也必定会祸延子孙的。这段“做手篇”是作为一面镜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子，让想当做手的人、做手、投资大众，看清楚镜子里面的东西，知已知彼，虽不见得百战百胜，但赢面必然比糊里糊涂要高很多的。投资大众不必痛恨做手，因为如具备自卫的本事，不但可以防止做手害到自己，且可以在做手身上获得好处。“与虎谋皮”固然是危险的事，但是准备周全，熟知虎的习性，谋皮之事就好办多了，况且老虎皮是那么值钱！

注：在 1992 年证管会对券商内部人员解禁，证券商内部人员可以用自己的名义在原券商开户买卖股票。但不能开立信用交易户，而且每月须由券商汇报交易所备查。

第二节　策略篇

证券市场对国家经济的繁荣有一定作用与贡献，有人说“证券市场是一国的经济橱窗”，因为一个国家经济繁荣与否，从该国股价指数及各种基金价格的涨跌，即可窥得一斑。但是影响证券市场荣枯的因素太多了。包括政治、经济、社会等基本因素，甚至自然学说，刮风下雨也都有关系。

看得到的东西研究起来已经是够麻烦的了，还有很多看不到的东西就更令人头痛。要准确地研究股票市场的走势，就要对这些可以抽象的东西，有正确的思考方法，根据正确的思考方法，来客观地逐一检讨与分析，最后将其归纳起来，作成一个概念式的结论。为何不说结论而称之为“概念式的结论”，原因是股市是非常易变的无机体，其易变性犹如一只小鹿，它不动时似乎很安静，但只要些许风吹草动，就可以惊动它拔脚急奔而去，而奔走的方向也捉摸不定，一下向东，一会往西，甚至又跑回头来了。换言之，股市极易受外来的因素影响而变动，今天你的结论是对大局看涨，甚至还认为纺织业因为景气看好而值得持有，但是突然政府收缩银根，提高利率，或者宣布增税等措施，必然会影响股市行走的方向，也可能因进口国家宣布对纺织品进口实施配额制，或者大幅减少纺织品进口的配额，则纺织业的营运必然受打击，其股价也无法站稳阵角。

先进的战机设计采用“模糊理论”，来因应提高战机性能会遭遇到的难题。研究股市应该有此观念，绝对不可用“1＋1=2”的算术方式，来分析未来的走势。但是模糊并非指随机应变，甚者无为而治，没有任何的思考的模式，而是将事先拟定好的各种状况、方法，予以逐条地分析，然后将各条结论，汇集在一起，作一总体面的分析，这种分析也不是 1－1 的算术方式，而是以几近化学变化的理念，来加以透析，所得的结论亦非不能改变的铁率，而是一种概念，并随着因各分类因素的变化，作重新归纳结合，再成另一个概念式的结论。

在笔者的“编著者的话”一文中，曾经提到摩根士丹利几位著名的环球投资策略专家，1993 年 9 月间，在香港制造的一波数千点升幅多头行情的手法，跟笔者在此所提出的“模糊理论”吻合。这些专家在考察中国之后，发表了一篇对内陆与香港经济极为乐观的分析报告。之后，香港股市自 7 千点附近，快速上升到 1 万点边上，上涨幅度达 40％。但不过两个月，又发表对香港股票看淡的分析报告，有影响港股的企图，但其操作策略符合“模糊理论”。也可能这些专家是有鉴于中国大陆经济金融政策，或政治层面上出现若干利空的情况，因此立即将原本极看好香港股市的观点，180 度转为对港股谨慎的态度。虽然实质上摩根士丹利可能已经满足港股上升的幅度，而将手中持股获利了结，但是他们仍然例举一些基本因素，来支持他们看淡港股的举动。其实他们并非真正看坏港股，击是鉴于客观环境已有变化，所作的因应措施，等待时机再重返市场，这就是具有机动性的策略，也是笔者在本文中谈“股票操作策略”的重点所在。当然摩根士丹利操作的手法是小家败气的市场做手，有失大家风范。但是作为一个市场投资人、中、大户，甚至做手，摩根士丹利的策略是很好的范例。

本节是谈策略，笔者不敢以专家自居，谨以多年来的研究心得，供有意在股票市场追求名或利的投资人参考。读者如认为有些地方不太理解，甚至不太同意笔者的观点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亦请多多赐教；因为股市的学问太浩瀚了，只有不断追求新知，才能提高投资人的“存活率”及“获利率”。

1．入市前应有的准备

很多人是完全没有一点准备，就进人了股票市场。有人看了邻居王太太买股票赚钱，禁不住也去证券行开户，然后道听途说去买股票。有人认为老李那小子买股票都赚钱，凭自己的聪明才智，还赶不上他？所以也去做股票。有人因为证券公司有朋友，可以得到内幕消息，所以跑去做股票。有人认为买卖股票太简单，低价买进，高价卖出，赚钱太简单了。有人认为自己是学经济的，股票市场算不了什么，用最普通的经济理论，就可以行遍股市无敌手。有人认为自己的钱多多，使劲地买进，股价一定会涨，在高价就卖掉，不赚钱也困难。有人因为在办公室有人组织“炒股公司”，被邀请参加一股，从此就陷人股市，不能自拔，上班时耳朵上挂着收音机的耳机，收听股票行情。有人认为“朝九晚五”的生活，既不自由又发不了财，不如到股市去抢抢帽子，不信赚不出薪水来，所以去股市自己做老板。

总之，初进股票市场的股友，除少数人以外，几乎都是在没有准备情况下，误人股市的。如果在多头市场，特别是长达一年左右的多头市场，只要反应不过份迟钝，赚钱的机会较多，尤其是在一年中股价指数倍数上涨，榜上有名字的股票，随便选一只，也会赚钱。但是“好花不常开”，多头市场“养”大了，以为买卖股票又有何难，凭自己的本事还不照样赚钱？因此不但将自己的所有财产，都全部投入，有的还去亲友或高利贷借钱，扩大信用，以求赚得更多。所以当股市反转由强转弱，甚至大幅下跌，其间又会出现若干反弹与震荡，投资人就越套越探。到了空头市场尾，算算总帐，一般投资人十之八九都是赔钱的，只是赔多赔少之区别。这些众多赔钱的投资人，日本股市称之为“提灯笼的”，此地则称为“散户”。这些股友大都是没有准备就贸然进人股市，他们可能曾经赚过钱，甚至赚很多钱，但最后都吐出去了。

基此，在进人股票市场之前，准备工作做得越充分，就越能避凶趋吉，虽不能保证不会赔钱，但赔钱的机会绝对比那些没有一点准备者要小很多，赚钱的机率也必然大。笔者大致归纳一些投资人在进人股票市场之前，应该要准备的事项，包括：心理上的准备、资金运用的上准备、基本的分析能力、预先设定目标、选择证券公司、先订证券报章杂志等等。下面对以上各项作简单的说明：

（1）心理上的准备：首先必须认清一个事实，买卖股票的风险是很大的，因为影响股价的因素很多，世上没有任何一个人，能次次算准股价的走势。但是股市也是世上比较公平的地方，可以充分发挥聪明才智，来获取报酬。股票市场可以为投资人及其家庭带来富有幸福的生活，也可以因此毁灭了家庭。股票市场可以令你在众人面前扬眉吐气，但也会让你无地自容，自尊心尽失。

股市虽然有赌场的特性，但是比赌场复杂。赌场有两大因素：运气与赌术。而股市除了运气与专业知识之外，还包括经济、金融、政治、社会等四大因素，还得要加上自然条件与群众心理等等。股市没有侥幸，凭真本事赚钱，而最大的困难与敌人是自己，如果无法克服人类与生俱有的弱点，即使起初能得利，也无法确保战果。当获得了胜利的果实时，不可因此冲昏了头脑，膨胀自己，失去了对股市的危机意识；要知道无论赚了多少钱，除非真正退出股市，否则绝对不能算已经成功，可以高枕无忧了。

股市中绝对不可能有一种或两种方法，可以准确计算出股市未来的走势，所以当听到有人宣称有此能耐时，即应视其为骗子，不可与其来往。如果曾经成功地利用某些分析工具操作股票赚钱，绝不可因此视之为万灵丹，否则大祸必将临头。“风险意识”是最重要的心理准备，有了这个准备，才会产生分析股市的动力，也是迈向成功的第一步。

（2）资金运用及目标的订定：初进人股市者在资金运用上大都比较谨慎，这是对怕生的环境正常的反应。但一旦吃到甜头，就容易失去戒心，投入超过自己所能负担的资金，为失败埋下祸源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人说："股市是冒险家的乐园。"这话有其事实存在，是有一些胆敢在悬崖勒马的冒险家，在股市发大财，但是成功的冒险家却是极少数的一撮。本章做手篇内，曾分析一个成功的做手应具备的条件为"二要一如"，要有"勒马走悬崖的胆量"，要有"弯刀射明月"的能力，心要跟漆一样黑—"心黑如漆"。而冒险家应具备的条件应该是相同的，因为做手就是冒险家的一种，如果行做手之实，却无做手那些害人的举动，仅仅自己拿大把银子在投市中大玩特玩，人家不会买的股票，他偏偏去大买，人家最多扩大信用一倍，但他的信用已扩张到用 1 元本钱做 10 元生意的地步了。这一类的股市大玩家，就是股市的冒险家。有些冒险家运气特好，像赌徒赖在赌桌上，不断地将赢来的钱加码赌，可以连赢好多次，最后收手满载而归，成为一夕而富的人。但是这种成功的冒险家，不但要有无比的胆识，好的不得了的运气，更重要的是知道在什么时候收手，离场而去。有的赌徒运气是不坏，连赢了十几把，但他被胜利冲昏头脑，以为"神明"一直跟他在一起，赢了还想赢，最后不但将以前所赢的全部吐出去，还赔了本金，甚至还欠下赌场不少的债，他的得意与风光，仅仅是几小时而已。股票市场上多的是这一类以失败收场的冒险家，成功者或许万人之中还找不到一位。所以投资人初人股市，就要好好将自己资金运用计划好，并且贯彻到底，不能更改，更不能学做冒险家。

笔者多年来的研究，发现最佳的资金运用策略是"菱型"。何谓"菱"？看图即可了解其意，即两头尖，中间大。换言之，资金在开始的时候宜小不宜大，等到熟悉环境了，对股市的操作也进入情况，则逐渐加码。而菱型资金运用方法，要跟"预先订定追求的目标"，相配合，才可以在适当的时候缩小信用规模。

读者在这里要特别注意，笔者所举的"菱型"资金运用法，不是仅指投人股市的资金多寡，还要照顾到扩张信用的程度。因为极保守的投资人，才会仅用自有资金来投资股市。很多投资人都会扩张信用，所谓"扩张信用"，就是指向银行、金融机构、财务公司，甚至私人借钱买股票。健全的股票市场，都会有合法的、融资融券"制度。融券是向人借股票卖出，融资是向人借钱买进股票。而融资与融券的比率，会随股价的高低作机动调整。所以金融机构调高或调低融资融券比率，亦可作为衡量股价高低的参考。

因此，"菱型"资金运用法优点很多，其作用跟另一个股市著名的"金字塔型"持股方法，可相辅相成，协同运用。这两种方法如运用得当，可提高资金运用的效力，也可避免在高价区买进过多的股票。所以"菱型"资金运用法，可以降低持股的成本，进而谋得较大的利益。

"金字塔型"的持股策略，是指在低价时买进较多的股票，随着股市上涨及股价的提高，逐渐降低手中的股票，犹如一座金字塔，底大，顶尖。但是股市中的投资人，大部份的操作结果是"倒金字塔"，结果只要稍微有点幅度的回档，即前功尽弃，并且陷人被套之窘境。

在运用"菱型"资金策略之前，先要决定最初投资股票市场资金的金额，并订定个人预期在股市赚钱的目标，以上两项指标，是投资人初人股市最先要决定的东西。下面是笔者为投资人设定的"菱型"资金策略：

①初人股市阶段：投人个人所拥有的现金三分之一到股市，如资金够的话，应分别买进三种以上的股票，绝不能贪多，将资金集中买进一种股票。分散买进的动作，等于一开始就培养正确且健康的买股方法，因为这符合本节第（1）段中所说的"危机意识"，来分散风险。如在这个阶段获得适当的利益，则可根据股票市场的情况，逐步增加投人股市的资金，笔者认为最大程度是将手中现金三分之二投人股市（连同先前赚到的在内），另外三分之一现金，非到万不得已，绝对不要动用，是最后紧要关头的救命资金。

②信用扩大阶段：股价指数线路图上，可以将股市过去行走的情况显示出来。如果是空头市场之后的另一多头市场循环之开始，当股价指数上升的幅度还不到前一段股市最高点的三分之一时，如无意外情况（政、经、金局势有变化），则股市仍有上升的潜力。其次从成交量上看，如这一波反弹上来，成交量随股价指数的上升而增加，但单日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最高成交量，仍比前一多头市场峰顶附近的大成交量低很多，此现象表达股市人气正在凝聚中，但是投资大众仍相当保守，潜在股市后续的动力仍大，则投资人可以扩大信用。将前一段的本利当作自备款，向证券金融公司办理融资，来提高投入股市的金额，增加手中的持股，以扩大战果。在这个阶段，投资人的持股仍起码分成三种以上，千万不要集中在一只股票。如股市继续盘升，投资人操作的很好，进进出出，手中的本钱愈来愈多。一般而言，当股价指数反弹上升到前段高点与低点的二分之一部位，因上涨幅度已高，出现回档整理的机率极大，此时投资人宜将持股减码或出脱，暂时观望。

③开始缩小信用：如股市回档整理，下档支撑甚强，且国内外并无实利空，股价的"本益比"在适宜的位置。所谓适宜的本益比，要看当时整个股市情况而定。以台湾股市而言，已逐渐与国际股市接上轨了，所以当时国际股市的情况，是衡量台湾股市高低的重要参考的资讯。在股市炽热阶段，"本益比"是可以提高的。不过笔者认为超过 30 倍本益比的股票，除非有潜在的大利多，否则是明显偏高。如本益比并不太高，仍可继续扮演多头角色，但要开始缩小信用。首先将资金抽掉三分之一，跟当初存起来的资金放在一起，也是非到紧要关头，绝不动用。很可能当初投资人用 10 万元投入股市，此时可能连本带利近 30 万元，抽掉 3 分之一，手中还有近 20 万元，拿这 20 万元向金融公司融资买进股票，如融资比率为 60％的话，可以买进 50 万元的股票。这个时候是相当紧张的阶段，因为股市人气似很旺盛，成交量已扩增至前段多头市场的高峰附近，很多迹象显示股市高档有限，很可能再度进人整理，则投资人应相机出脱持股。从此之后，投人股市的资金逐渐下降，而当初追求的目标也已达成。如果有毅力，又不贪心的话，即可选择时机，暂时退出市场，作壁上观。

以上三个阶段资金运用，即系"菱型"策略。笔者仅系假设而已。股市变化多端，投资人的性格、对股市之认识程度、操作的手法，会影响其续效。但无论如何，投资人心中要有比"菱形"资金运用的概念，时常检讨，以避免一般投资人最宜犯的毛病—愈高愈买，愈买愈多。有此毛病在身，等于身怀定时炸弹，非常危险，失败率极大，所以不可不严加预防。

（3）具备基本的分析能力：听消息做股票是世界股市众多股友之习惯，落后的国家股市如此，先进国家股市亦复如此。真正去学习分析股市的投资人占的比率很小，可谓"天下的股友一般懒"。如美国、加拿大等先进国家的股票市场，大多数的投资人听取经纪人的意见买卖股票，有的干脆委托证券顾问代为操作。笔者近年来常居住在加拿大，也曾接触过一些证券经纪及证券顾问，体会到中国内地、台湾、香港等地股市跟北美洲股市不同之处。首先美国与加拿大证券公司没有为客户设立交易大厅，也没有什么贵宾室、大户室，绝大多数均为电话委托买卖。经纪虽然要考牌，但仍然有良芳不齐，他们对客户的影响力很大，很多人听信其言进出股票，亏钱无数。笔者有位朋友误信其经纪的推荐，买进一家建筑公司的股票，但不久之后，这家公司经营不善而倒闭了，手上的股票顿成废纸。很多经纪人经常登广告，推荐自己，来吸引客户。因此，投资人若不具备分析股市的能力，只有听任经纪的摆布。中国内地与台湾两地的股市，股友喜欢去证券公司交易所看股市交易，当股价上涨时，还会出现集体鼓掌叫好的现象，非常热闹，但是大多数的股友们听消息买卖股票，盲目地操作股票，易招致失败。因此投资人为求自保，应具备最基本的分析能力才是。

基本的分析能力包括有基本分析与技术分析两部分。我们不能要求投资人都能具有深厚的功力，起码能列举对股市有影响的基本因素是那些，彼此间的互动关系是什么，能够看懂一些上市公司公布的会计资料，能够自已计算本益比之类的衡量、股价贵或便宜的统计方法；对主要的行业有概略性的认识，如石油化工业是什么东西，纺织业里面包含那些有关的行业。银行利息高低对股价的影响。从那些指标行业营运情况，可以窥得经济的荣枯。基本分析的方法，在本章最后会作介绍，希望读者能参考笔者提供的分析模式，将各项资料整理出来，然后予以分析之。分析出来的结论正确与否，并不顶重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要，因为即使是经济专家，也常搞错方向；重要的是自己在研究股市上，下了一番功夫，在买卖股票时，多少有所依据，内心会踏实很多，不至于人云亦云；同时对证券、经济、金融等专论，也能看懂一些，增加了吸收各项有关资讯的能力。如此良性互动，假以时日，必然大幅增进自己的研究分析能力。

技术分析是不可或缺的技能，在有些时候，甚至比基本分析还重要。国内外股市流行的技术分析很多，有人还在继续研究发明之中。初入股市者，面对那么多种类的技术分析，不知从何下手，有的还非常深奥，还真的很难看懂它。以笔者浅见，各种技术分析方法，殊途同归，大同小异，不必去钻牛角尖，自寻烦恼。只要找一种来研究就可足以应付了。笔者浅见，K 线是较简单易学的技术分析方法，如能学会绘制 K 线，懂得一些基本的上升行情或下跌行情图形研判。如再配合“移动平均线”来协同分析，则已经大致可以应付这一方面的需要了。本书内对这两种技术分析，都作了很详细的介绍，希望读者耐心研读。

基本分析与技术分析何者重要些？两者在股市研判时占的比重有多少？这是研究股市者常常探讨的问题，也是见仁见智的问题。但是只要记住一点，即“股市善变”的个性，就可以了解如何面对这个问题。

笔者多年来一直以机动的方法，来处理基本分析与技术分析，在股市分析领域内的比重问题。所谓的机动，即系视当时股市的情况，来调整基本分析与技术分析的比重。如果是在股市结束盘整阶段后，展开初期多头行情时，则分析股市未来的走势，以基本分析占 70％，技术分析占 30％为宜。如果股市在多次震荡之后，仍能大幅上扬，本益比已接近 20—25 倍之间，市场投机气氛逐渐浓厚，则两者的比重可调整为：基本分析占 50％，技术分析占 50％。如股市再疯狂上涨，理性尽失，本益比超过 30 倍，甚至有的高达百倍以上，则比重调整为：基本分析 40％，技术分析 60％。不过这是对短线操作而言，如是以中、长线的眼光看股市，则应调整为基本分析 80％，技术分析 20％；因为此时股市太投机，完全以人气支撑，投资人已失去戒心，股市随时会因各种利空因素而大幅回档整理。短线投资人抢一天帽子，甚至抢当天的帽子，则技术分析特别重要，线路上的显示，可供参考的价值较高。如某家公司股票虽然本益比已太高，因为技术面显出相当强势，则后市仍有上升的潜力。对于这种极投机的行情，前一天技术面显出强势，往后几日很可能立即出现很坏的“线路”，行情可能会立即反转下来。对于中、长线投资人，在极投机的行情中，基本分析重要性日趋增加，因为基本分析能告诉你目前的股价已远远超过其价值，持股在手，犹如身怀一颗定时炸弹，非常危险。

当行情反转下跌的过程中，应增加基本分析的比重，如此可以了解手中的股票是否有长抱之价值；甚至在下跌的过程中，一样可以找到价格已偏低，基本面都很好的股票。股市中有这么一句话：“涨时重势，跌时重质。”“势”就是技术分析，“质”就是基本分析。股市如处于多头态势，人气汇集，上冲力很强，虽然行进中也会小有停顿的现象，但却如“休息是为了走更远的路”这句名言一样，稍作整理后，又往上冲了。股市另一句名言“穿头破底”，因为处于多头市场内，股市有如一块被烧红的铁块，虽然不再加炭火烧它，但已烧红的铁块，还会继续又红又热一阵子，这就是涨过头。同理，当股市自多头市场反转下来，经过急跌“盘跌，再往下探底等过程，股价会跌过头，即股价跟公司实质内容相比，已经很便宜了。但是此时因市场人心仍然浮动，下档买意又很弱，股价通常会继续下跌，或盘软一阵子。

投资人在股市中，应将以上各句名言牢记在心，作为适当调节操作策略的参考。在大多头市场，为了赢得利益，也不妨下点注意力于投机股方面，因为有时投机股在多头市场中，会有一段上涨速度与幅度，超过一般以业绩取胜的蓝筹股。在空头市场，亦不妨将一些质地很好的股票，逢低承接。这两种操作手法，跟本文所谈的基本分析与技术分析的比重，有密切的关系。

笔者过去在台湾办证券业周刊，及在广播电台主持证券评论的节目时，经常告诉投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资人“操作股票是一种艺术”，因为股市极为复杂，今天用的好办法，明天就不管用了。同一个利多因素，在不同的时空，会产生不同的效果。例如，一个国家各项经济指标很好，但有时股市会因为经济发展好转而下跌，说是怕政府抑制通货膨胀，提高利率，但在股市基本些时候，好的经济指标是股市上涨的原动力。

在股市多年了，对那些古古怪怪的情形，也逐渐习惯，进而了解。在学会了各种操作策略后，并不表示可以十拿九稳，因为股市是一个活动力极强的东西，犹如个性非常好动的小孩，除了睡觉外，其余时间内无时无刻不在活动中，就是坐在椅子上，他也会摆动手脚，东抓西抓，静不下来。要应付这种情形，只有用“心”去感受它的脉动，这是非常抽象的东西，说它是“灵感”也可以，说它是“心电感应”也是可以。有些人就天生有此能耐，可以预先感应到股市即将要走的路。所以操作股票是一种艺术，要将艺术这东西搞的好，除了技巧外，还需一些内心深处，不可捉摸的东西，灵感、敏感、心电感应……等等。但是如无技巧，光靠灵感也成不了大事。所以想要在股市出人头地，最基本的条件，就必须具备操作的技巧—基本分析与技术分析。

（4）慎选证券公司：也可以说慎选股票经纪人或股票顾问。初人股市，虽然已经具备了上述各项“应有的准备”，但是人生地不熟，本身没有实际操作经验，仍然容易受到伤害。证券公司或经纪人等，就是伤害的来源之一。通常都是由朋友介绍证券公司，或经纪人；也有的是地理因素，去离住所较近的证券公司，有的是慕名而去，因为这家证券公司规模大，信誉好，柜台人员服务态度好。也有的是认为某证券公司负责人是股市间人，是做手级人物，去那里可以得到一些炒作股票的内幕消息。俗语说“物以类聚”，各证券公司内的客户，有时是有所不同。做手开的证券公司内，“市场人士”就比较多，所以该证券公司内流通的消息也多，所谓的小道消息、耳语。金融机构所办的证券公司就单纯多了，因为市场人士很少去那里，就不容易听到一些耳语或小道消息。并非耳语有害，而是消息听多了，会影响自己研究的方向。而证券公司接单或接电话的营业员，素质良芳不齐，管理制度不好的证券公司，其柜台作业也较紊乱，时常会搞错，客户容易吃亏。而做手开的证券公司，在该公买卖股票的客户，往往成为做手放出耳语首批受害者。因为做手在暗中进货时，通常不会在自己的证券公司，等到要设法出货时，才会放出消息。但凡跟做手靠近的人，一般的模式是“先甘后苦”，愈跟做手接近，就愈容易受到致命的伤害。因为你自信跟做手是好朋友了，他不会骗你的，结果他的“心黑如漆”。在做手的证券公司买卖股票，可能有时候因而得利，但最后一定吃亏。所谓“近墨者黑，近朱者赤”，要选择正派经营的证券公司，对投资人有利。对于证券公司营业柜台人员，也应挑选服务较好的，让彼此建立互信。世上任何生意都是自小而大，营业员也应有此认识，不可对小户不礼貌。

中国内陆目前证券公司不少，笔者曾多次前往上海考察。以目前上海股友的人数而言，证券公司应该还可以增加一些，但是若股市低迷之际，各证券公司的营业收入就显著减小，因此，有些证券公司经营上已有困难。但从未来发展的前途来看，仅上海一地，证券公司就可以增加一倍以上，至于中国内陆其他各大城市，就更不用说了。

2．如何收集及利用资讯

绝大多数的投资人，很少有系统地阅读并收集与股市有关的资讯，有人连报纸都很少看，只有少数有心的投资人，不但每天看各种资讯，而且将有关资讯有系统地整理、归档、纪录，甚至还做笔记。过去资讯尚未发达之时，将报章上的资料剪下后，分门别类地贴起来，装订成册，等需要的时候再查阅。现在资讯来源很多，包括报纸、杂志、电视、广播电台等传播媒体，有时还可以在有关的专题座谈会或演讲会上，得到一些资讯。此外，证券交易处提供的上市公司的经营报告，以及对股市各项统计报告等。上市公司本身也会提供给股东有关的报告，有些研究机构或公会之类的组织，也会出版一些研究报告。

收集资讯的目的就是要利用资讯，来找到对整个股市，或个别上市公司的利空与利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多的资讯，然后依此作为进、出股票的重要参考资料。有人认为他每天看很多东西，也收听或收看广播与电视，不必再费神收集资讯建成档案。当然每天都注意传播媒体的报导，是必须的也是很正确的举动，但人的脑筋不是电脑，无法完整无缺地将资料记下来，所以必须将资讯予以整理，如此才能有效的利用资讯。下面介绍如何收集及如何利用资讯。

（1）各大传播媒体资讯：近年来世界各国股市的规模均在扩大之中，新兴国家的股市成长极为迅速。由于资讯业的急速发展，世界各地资讯之交流，透过人造卫星，瞬间即可通达万里远方，所谓咫尺天涯，过若干年之后，人们只要带一手提卫星无线电话，那怕登上喜玛拉雅山顶，也可以用此电话与家人讲话。

资讯业的快速发展，便利了大众传播媒体将信息传给读者与听众、观众。随着股市之扩大，股民急剧增加，跟证券有关的资讯，成为最重要的新闻之一。各大传播媒体争先扩大证券新闻的报导，而过去冷门金融、财税、经济、投资理财、大宗物资等等财、经、金新闻，经常成为头条热门新闻。尤有甚者，专业的证券报纸争相出版，广播电台有关证券类的节目如雨后之春笋冒起，甚至一般综合节目，主持人也会谈股票。过去电视台，不太愿意多报导股市新闻，以避免麻烦，但今日电视台的财经与证券节目，已渐成为电视节目制作重点之一。台湾的有线电视更是厉害，有多家专门报导股市的电视台，不但立即转播股市交易行情，而且还请专人在盘中及时分析当日走势；交易时间后，另外有各种分析、评论、座谈股市的节目，有的还开电话咨询，让观众打电话给现场主持人，或参加节目的来宾，回答各种问题。

台湾与香港的日、晚报，都辟有较大的篇幅为“证券版”，专门报导与证券有关的新闻。但在中国内陆，一般综合性的日、晚报，对股市的报导仅是点缀；刊登前一日的股市行情表，用数百字报导一下前一日股市情况，以及少量跟股市有关的新闻。不过中国内陆、台湾与香港都有证券报纸。在北京、上海、广州、深圳也都有当地的证券报纸，且发行全国。香港的财经方面的报纸，股市新闻占很大的篇幅。台湾的证券报有好几家，篇幅是三地中最多的，内容有重要财政、金融、经济等要闻，每日股市分析与报导，上市公司动态，股市传闻，市场做手动态，个别股特别介绍，股市行情表，股价指数 K 线图，以及重要上市公司日 K 线图、周 K 线图等等。

中国内陆发行专业证券报，篇幅较少，报导的内容以直接与股市有关的新闻为主，其余有股市行情表，股价指数日 K 线图，当日股市报导与分析，上市公司介绍与分析，上市公司动态报导。在评论股市及个别股的分析方面，比台、港两地证券报要保守很多，可能是环境的关系，不过看得出他们已经尽了最大的努力了。倒退数十年，六十年代中期，台湾还没有一家证券专业报纸，当时还禁止设立新报纸，各日晚报对证券市场的报导也很少。相形之下，中国内陆的证券市场起步虽较晚，但发展却很快速，证券专业报纸的情况，亦复如此。假以时日，未来中国内陆在这一方面发展，前途是无量的。

中国内陆广播电台对股市方面的报导，却比台、港两地要进步得多。各重要城市几乎都有证券专业电台，全日播送有关证券的节目。如果名称上没有挂上证券二字，但也都有“经济”，其广播内容也以股市为主。中央人民广播电台也辟有全国联播性的证券节目。由于广播的功能，故中国大陆广播电台对股市的报导，吸引了千万听众的收听，影响力极大。本书在大陆已经正式出版，在 1995 年，上海人民广播电台对《股票操作学》极为推崇，希望将本书供该台作教学之用。为了加强两岸文化交流，笔者欣然同意，据说节目颇受欢迎。

此外三地都出版不少证券市场方面的刊物，有周刊、半月刊、月刊等。这些刊物因系作重点性或内幕性的报导，所以颇受股友的欢迎。这些刊物由于报导深度够，是相当不错的股市资讯之来源。笔者曾在台湾办过两份周刊，12 年来深深体会到办证券专业刊物之不易。

除了广一播与电视外，其余但凡用纸印出来的资讯，都可以分门别类地剪下来归档。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各种资讯的分类大致包括以下各项：

①经济要闻：经济新闻很多，如都剪下来那工程就大了，投资人需要的只是跟证券市场有关的经济要闻，如：（A）经济成长率：这个数据每年统计一次，不过每季也会有成长率的统计，是一个国家总体经济的成绩单。但我们必要注意，经济成长率的实质性，还要配合当年度物价变动率来观察。如物价上涨幅度很高，通货膨胀无法压制在良性范围内，实质经济成长率就必须重新估算了。已开发工业化国家的经济成长率，一般都不高，如果有 3%—5%就算很不错了，经济情况差的时候，有时 1%—2%，有时还负成长。台湾过去在经济初成长阶段，每年有 10%以上的成长，但近年来已经降至 6%左右。大陆的经济成长过去炽热时，可以超过 20%，近年来实施宏观调控，也降至 10%左右。经济成长率如连续数年有很好的表现，股票市场的反应是最热烈的。（B）进出口货物统计：这是相当重要的资讯，但凡正在发展中的国家，均欠缺外汇。所谓外汇，是国家与国家之间进行贸易所支付的货币。外汇欠缺的国家，就没有能力进口所需的原料、材料、工业半成品，及各类民生必需物资。有时欠缺外汇的国家就用本国出产的农业产品或工业产品，跟对方进行“以货易货”。一个国家的外汇存底的多寡，就是一国富有或贫穷的象征。亚洲地区的中国人这些年可扬眉吐气，因为香港、台湾、中国内陆的外汇存底急速增加，这是中华民族的光荣，也代表过去被西方、日本等国看不起的“东亚病夫”，已经真的站起来了。进出口成长率很高，表示一国的工、商业发展得很顺利，而外汇存底高，代表在国际贸易中，赚取了很大的利益。这也说明近 10 年来，号称世界上最强大的国家—美国，运用种种方法跟日本、台湾、中国内陆等贸易顺差国家或地区，大肆进行所谓的贸易谈判，又单方面订定了“进口配额制度”、“3 叮贸易法案”等等，其原因就是美国受不了连年的巨额贸易逆差，若非美元是国际间的流通货币，美国早已破产了。由此可见，进出口货物金额统计及外汇存底，对一国的经济与民生是多重要了。既然那么重要，当然当影响股票市场的荣辱了。（C）工业生产指数：物价指数、就业率、全国景气调查、工业景气调查、能源的供应等，每项都是有关经济兴盛与衰退的重要因素。（D）重大经济政策：如对工业的奖励，进口货品的开放与管制及国家经济发展计划。（E）国蒙重大经济建设：如发展大炼钢厂、造铁路、修筑高速公路、建立石油化学工业、开发工业区等等。（F）国家重点发展的项目：这个部分对股市有密切的关系，因为上市公司跟国家重点发展的工业是同一项目，就可以获得很多好处，有助于上市公司困难之解决，盈利之增加，及技术水准之提高。（G）进口货品的管制与开放：此项对上市公司会产生直接的影响，在工业尚在发展的国家，开放国外货品进口，及降低进口税，对国内同类工业的打击是很大的。

②金融要闻：包括利率、银行存款准备率、重贴现率、汇率、通货膨胀等。金融要闻最重要的是“放松银根”、“收紧银根”这两个重点。因为利率、银行存款准备率、重点现率等调整，都是这两个重点的工具。为了预防经济过热，造成通货膨胀之后的物价大幅上升，侵蚀了经济成长的果实，则中央银行以其金融工具来调节之。利率的升降是直接影响股市的重要因素。1996 年美国、加拿大等股票市场大幅上扬，就是受到利率持续调低的刺激。而一旦利率止跌回升，会对股市立即产生冲击。不过，当多头市场气候形成，且股市上升潜力仍浓厚之际，利率之调升并不能立即遏止股市上升的态势；相反地，利空出来了，股市只稍停顿一下，很快地又恢复强劲的走势；这种情况以 1987 年到 1990 年，台湾股市自 1 千点边上，一口气冲到 1 万 2 千点为代表。台湾的中央银行连续运用金融工具，企图冷却股市，但却毫无效果。不过当时没有发挥力量，在股市后劲乏力之际，中央银行紧缩的措施作用就发挥出来了。基此，我们可以了解到“利率”对股市非常重要，其影响力只是“迟”与“早”的区别而已。

③财税政策：包括政府的财政收支与预算、进口货物之关税、营业税、营业加值税、营利事业所得税、个人综合所得税、证券交易税、证券交易所得税。“税”是政府向人民拿钱，拿越多，人民赚的钱就越少。像加拿大号称福利办得很好的国家，但税率之高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也令人咋舌。加拿大国民年净收入只要超过 5 万加币（约 100 万新台币），大约要缴 40%—50%的税。所以如果一对夫妇年收入 20 万加币，听起来似乎是很高的收入，但税后大约只剩下一半，要过太富裕的生活根本不可能。社会福利愈多，政府抽的税就愈多，羊毛出在羊身上，此恶性循环如不设法纠正，国家财政会非常危险，搞到最后就无法履行国际信用，而国内通货膨胀却无法抑制，整个经济与社会都会为之崩溃。所以重要的财税政策，对国计民生有直接的关系，研究股票者不可不注意。

海峡两岸的股票市场，对“证券交易所得税”都会产生很大的敏感。30 多年来台湾股票市场，受到了政府要开证券交易所得税的冲击，大约有三、五次之多。最近的一次是在 1988 年 9 月间，当时的“财政部”长郭婉容，突然宣布要在 1989 年开始征收证券交易所得税，宣布日是在中秋节前夕，搞得全台湾老百姓过了一个痛苦难忘的中秋节，因此股市为之大崩盘，股市连跌 19 个无量交易日，跌幅近 40％（详情请参阅第一章台湾股市）。1995 年以来台湾“财政部”又想要开征证券交易所得税，结果引起“立法院”一阵混乱，到笔者执笔时，问题还没有解决。中国内陆近年来也曾有开征证券交易所得税的构想，但鉴于股市反应剧烈，为免影响股市的安定，暂时予以搁置，尚未实施。

其实“证交税”是恶税，台湾的经验是很好的例子。要像美国、加拿大等国一样征这恶税，是要有先决条件的，最基本条件是政府已建立每一个国民及企业所得的资料档案，全部输入电脑，除非走漏洞，否则无法逃避税赋，这样才可以征证交税，要不然徒增政府的困难，又造成股市的波动。这个恶税，还可以用“人头”来逃税，政府收到的税有限，是“劳民伤财”，让“不法分子得利”的恶税。但是恶税归恶税，万一真要开征，会对股市产生很大的心理冲击，是股市波动不安的动源之一，股友们自然应予以密切注意。总之，财税政策事关国计民生，股友在收集资讯时，应特别注意这一类的资讯，以便对股市作综合研判时，能比较准备预估未来的变化。

④证券要闻：凡证券管理与监督机构所制定的法令规章，及其本身施行的各项行政措施，对股票市场有密切的关系就是证券要闻。例如开放外国人投资证券，是利多消息。假如中国内陆若作此决定，同时准许大陆同胞可以直接用美金来买 B 股，则 B 股的股价必然会大幅调整。跟这个有密切关系的准许企业及个人，在内陆境内自由汇兑美金一事（此乃属于金融政策的一环），则对大陆股市产生的影响也会很大。至于是什么影响，要看当时各种环境而定了。笔者认为，中国内陆会逐步加强对证券政策方面的制订，运作的空间极大，自然对未来大陆股市的影响也至大。大陆的股友自应密切注意，平时好好收集这方面的资讯，才可以作适时又适当的反应。在台湾，由于所谓的层峰，几乎在直接影响证券政策，证券主管机关沦为三级机构，主管的官员要迎逢上面的意见去做事，又事事被很多黑、金“中央民意代表”所牵制与压迫，根本做不了什么事。即使是“财政部”，也无法对比较重要的证券政策，有较大的自主权，下面的证券管理委员会自然成为“执行单位”了。所以股友在收集这一方面的资料时，要了解“政策”从那里来，有办法的人可循线往这方面去探询。

⑤工商业动态：应将各主要行业如：纺织、电子、电器、机械、化工、石化、水泥、食品、房地产、建材、交通运输、金融、服务等业，分类收集各业景气调查与营运动态，以利对各该业营运现况及未来展望分析，进而分析各个别上市公司的营运及其展望。这方面的资料不难收集，如平时注意收集，则就可以建立比较完整档案。当股友对某股票有兴趣时，除了要研究该公司本身的各项资料外，这家公司经营的‘行业前景”是很重要的一环；因为有时行业景气已转弱，但个别公司公布的绩效还未明显受到影响，说不定还非常之好。这可能是上市公司有意这样做，希望股价不要在大股东还未将股票卖出来之前而下跌，或者是企图引诱不知情者，高价买进股票，甚至还逢低承接。前面笔者曾提及一位加国友人，他先听信经纪的的推介，又听到上市公司业务经理人员不实的业绩分析，盲目地买进某房地产公司的股票。事实上，加拿大的房地产及建筑业，自 1989 年之后就逐渐潇条，一直到笔者执笔时还未见起色。这位朋友认为堂堂一家有名的上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司总经理，应该不会骗人，所以不但在高价时买进，股价下跌时还一路加码。结果这家公司在不久之后却宣布倒闭了。北美洲的工商业是非常现实的，也不要脸皮，就是百年老店，生意不好，照样关门大吉。不像东方企业界，还要顾及企业的历史与荣誉，在困难时竭力维持，尽一切可能使企业不致倒下去。而北美洲企业一旦倒闭，就很难东山再起了。买了这家公司的股票，只有当作壁纸来贴墙壁了。这位朋友就是没有注意行业景气的重要性，同时也犯了一般投资人的通病，太容易相信经纪人与上市公司大股东的话。另外，投资人也应对上市公司经营管理阶层，建立档案，以了解经营者之为人，过去讲过什么话，是否重信誉等等，上市公司经营阶层之良芳，等于这家公司良芬，非常之重要。

⑥国内政治局势：政治如有问题，必然影响经济，经济不好，股市也好不到哪里去。在美国，如民主党的政纲有利于工商界，则美国股市必视民主党当权为利多消息。布什总统后期，美国经济萧条，美国人大都怪罪布什及他所属的共和党，其实是里根总统种下的因，布什是替罪羔羊。美国的两党政治其政纲大都是对立的，所以谁有利股市，股市就支持谁，当选后也自然成为利多因素了。前些时候海峡两岸气氛紧张，台湾的股票市场也大受冲击；后来局面稍见和缓，股市止跌盘稳，并逐渐回升。中国大陆及香港地区股市，对邓小平先生的健康非常关切，尤其是香港，曾经一度对此问题非常敏感。对于政治局势资讯之收集与整理，在台湾与香港等地，是很方便的事，各大报章杂志均有详细的新闻报导及专栏分析。但是对政治方面的研析，往往见仁见智，尤其目前台湾政局，是非不分，被执行者故意挑起族群对立，使政治上的看法更南辕北辙。就以李登辉当选连任这件事，对台湾未来的政治和经济是好是坏？相信会有正、反两种对立的看法。所以若将政治因素加人对股市综合分析范围内，首先要确定的是阁下对政治局势的解读，是否客观，否则就会影响对股市正确的研判。对于一些政治方面管制比较严肃的地区，虽然取得客观的资讯比较困难，但仍然要设法收集自行评估，但应注意不要与外界讨论，以免有麻烦。

政治局势的评估项目大致包括下各点：（A）各种民意调查报告：这是主要资源的来源，包括执政者及其代表的党团，人民支持的程度及一般形象。这一方面西方国家几乎天天在搞这种东西，报纸、电视台、电台、杂志、研究团体，以及专门的民意调查机构，都在对各种与大众有密切关系的问题，进行民意调查。投资人可从各种民意调查中获得较客观的资讯，也不必自己费神去研究，非常方便。（B）社会秩序：这一点是在对股市作长远的研判时，重要的参考资料之一。一个国家治安长期恶化，黑道横行，社会正义感荡然，政治人物公然说谎，上下交征利，上下交征“棍”，则这个国家迟早会出问题。资金是很敏感的东西，在不安全的地区，资金是很容易逃走的。亚洲国家中菲律宾是代表，菲国有很好的自然环境，物产也丰富，劳力资源充沛，但其经济始终无法有起色，是远东及东南亚地区最不安定的地区，也是经济落后的地区。资金留不住，外国资金裹足不来，国内殷实阶层纷纷移民，中产阶段失去信心，虽然短期而言股市受到的影响不大，但从长线来看，该地区的股市已注定很难有起色，甚至会逐渐走低。其他有关政治方面的评估项目很多，让投资人自己去选择。

⑦国外政治与经济局势：在亚洲股市中，对国外政、经局势变化最敏感的地区是香港、日本等，尤其是香港股市，只要发生重大国际政、经事件，立刻会有反映。如前几年海湾风波，香港股市先应声而下，笔者曾告诉香港一位经纪人，跌下来就是买进机会，而且要赶快买，否则来不及了。但是这位经纪人仍然怕伊拉克的武力，会将美国粘住，如打成越战那样就麻烦了，所以还在观望。果然不出所料，港股仅下跌几天后，立即反弹回升。前一阵子海峡两岸风波兴起，友人问起对行情的看法，笔者认为，若以短线眼光来看，不致出现很恶劣的情况，重跌时应勇于买进，但只能作短线操作，不宜长期持有。事后印 if 笔者也“猜”对了。国际政治与经济方面应收集的资讯、包括以下各项：

（A）能源供求及价格的变化：七十年代第一次能源危机爆发后，世人才从梦中惊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

醒，石油开始涨价，而且涨得昏天黑地，全世界经济几乎快被涨垮了。从此之后，国际石油价格从每桶美金一两元，一口气曾涨至逾 30 美元，如今仍处在 15 元一 20 元之间盘旋。由于石油蕴藏量有限，总有一天会用完，而替代能源还没有发现，世人用油的习惯仍然没有什么长进，国际石油消费量每年却在增长之中，长久下去，新的能源危机迟早会再来，到那个时候，再一次对全世界经济的剧烈冲击是可以预期的，国际股市面临的大危机，亦无可避免。前些日子，美国消费者责怪政府未处理好国内能源的供销系统，致使石油公司联合垄断市场，造成汽油价格大涨，使消费者负担加重的现象。最后迫使克林顿总统出面解决，将 1 千 2 百万桶战备储油出售，以缓解石油降价之紧张局势。石油涨价会增加交通运输、电力、石油化学工业等行业直接的生产成本，更间接使各行各业都受到很大的压力，其影响是全面性的。笔者认为，下一次能源危机的来到，可能将油价推高至 30 美元一桶。我们可以计算一下，原油价格上涨 50%之后，对国际物价的稳定，及通货膨胀的限度，会有多大的影响。而股票市场必然首当其冲。如那一天来到，世界各国股市应该有 30%一 50%的跌幅。平时油价波动，对以石油为原料的工业影响较大，如其产品无法将石油上升所带来的负担，转嫁给使用其产品的客户，则势必要吃下这部分成本，而影响其营利，甚至会有亏损。因此，国际石油价格虽然不像能源危机时来个大暴涨，只是在某种幅度内盘升，对相关行业仍然有影响的。研究股票者不可不对此问题，予以密切的注意。

（B）国际金融局势：包括国际利率水准、美金在国际货币市场的波动、国际游资（热钱）的流向、美国及日本等地股市的走势，彼此贸易密切的国家的股市走势等等。

（C）美国等国际重要工业国的经济情况：由于美国每年需进口大量产品，是新兴国家产品主要销售对象，也是外汇的来源。如美国经济萧条，减少对外的需求，则输出国的经济必受影响，股市也很难在高档站稳。

（D）邻近贸易伙伴的经济情况：如台湾、香港、中国内陆已形成非常密切的贸易伙伴，其中有一地经济有问题，必然波及其他地区的经济。前几年中国实施宏观调控，对香港的经贸影响很大，台湾也遭受不小的压力。中国宏观调控的实施，对港股压力很大，受到冲击最大的是地产股，其次为业务以内陆为重点的公司。邻近的贸易伙伴的经贸情势变化，对彼此股票市场的影响是快速与直接的。

（E）与本国经贸关系密切之国家政治局势的变化，也是直接影响本地股市的重要因素。这包括两个层面：一为对方政治紊乱，影响其经济，本国受间接影响，二为对方政治发生变化，造成与本国某种程度上的摩擦或事端，对本国股市的冲击是直接的。如苏联瓦解后，对全世界的国家是一大冲击。如改制为西方制度的俄罗斯，政治与经济改革克服了重重困难，最后有了较大的发展。以上举例，让读者运用智慧，对此予以客观与冷静的研判，以有助于股票的操作。

（2）亲自动手划线：在本书第三章至第九章均讲解重要的技术分析方法，如果自己动手样样都做，当然最好。不过目前电脑资讯发达，有资讯公司专门提供股市各种技术分析的资讯，如：股价指数日 K 线、周 K 线、月 K 线，以及各上市公司股票价格的日 K 线，周 K 线、月 K 线。在 K 线图中还绘制各周期的移动平均线、OI3V 线等。只要有一部电脑，就可以跟资讯公司接上线，每天透过线路将资讯输人电脑中，随时取出所需要的观看。但是全部依靠电脑有缺点：一为资讯公司库存的资料有限，可能保有 3 年左右的资料，再久的就没有了。二为资讯公司为了凑合显像器银幕的大小，将各种 K 线图按银幕大小排列，所以无法将较长时间的 K 线图同比例地联在一起。所以当你在索阅 K 线图时，会见到前一段 K 线比后一段 K 线要大或小的情况，不利于研判中、长线的走势。三为缺少现实感，对股价之涨跌的感受，不如自己动手绘图那样深切。

投资人欲在股市获得报酬，应花点代价，自己动手绘制部分线路图是必须的。但是全部都做是很费时的事，最好的方法是选择几种图来画，就比较简单实用：①股价指数日 K 线图：虽然报纸上可以看到这张图，但这仅是某一段时间，可能只有半年或一年，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无法作长期性的研判。自己画，就可以获得好几年的每天股市的走势图，并且在股市特别有涨跌的日子部分，注明发生了什么事。如政府宣布 XX 利空政策致使股市大跌、XX 日是总统就职日、XX 日大涨或大跌是因为 XX 原因等等，很有参考价值。此外，对某些重要的股票，或者投资人特别中意的股票，也绘制日 K 线图，同样也要在特别的日子记下发生什么事，如除权、除息（包括现金配息及权值）、公司发生重大事情、股东会上董事长对下年度营运作的预估及展望（简要注明）等等。以上各图最好能将 10 日、25 日、73 日移动平均线画上，当然不能漏掉成交量。②周 K 线图：包括股价指数周 K 线图及若干重要股票周 K 线图，配合上成交量等。这是研判中长期趋势重要的一环。因为日 K 线图可能变化太快，一年有 280 根线，比较复杂，周 K 线一年只不到 50 根线，比较容易看出其中、长期的走势。

以上这些图，每天花不了多少时间，开始建档时稍微辛苦些，以后就方便多了。如个别股不超过 20 家，每天大约花费 1 小时就够了。

技术分析是很重要的一环，平时自己研究外，也要多看专家们的评论。专家的研究不见得对，但可以跟自己的看法作一比较。研判图形并非“1＋1=2”那么简单，同样的图形解释的角度不一样，所得到的结论可能也会有距离。多看或听人家的解析，可以锻练自己的技术分析功力。投资人若养成自己绘图的习惯，犹如平时每天跑步惯了的人，一天不跑，浑身不舒服，画惯线的投资人，一天不画线，第二天起床后对股市就产生不踏实感。每天画线，等于将当日股市作一回顾，一定会有所心得，操作股票的赢面就大。

3．如何研判股市大趋势

初入股市时笔者对股市毫无概念，黑板上（那时台湾的证券公司将股价用粉笔写在黑板上）的股票虽然有买、卖价钱，可是不知道代表什么意义，是值那么多？还是有什么客观因素造成现在的价位。什么配息、配股、增资、除权、除息……都不懂。不过知道有做手，把股票价格炒高了，卖掉赚大钱。心想如果知道消息，跟做手后面，岂不十拿九稳？这种看法就是“听消息做股票”。后来因为职务的关系，接触到市场各阶层人士，有上市公司负责人、大股东，也有大户、做手及市场人士，虽然对股市慢慢进入情况，但还是停留在追逐做手听消息做股票的阶段。有一次追随做手买进某一投机股，笔者进场时，做手已经将股价炒高了，准备边拉边出的阶段。起初笔者买进股票后，股价还在上升中，每天的成交量奇大，盘中也上下震荡不已，但临收盘做手用力拉上去收红。“会买进不会卖出”是散户的通病。听到消息说是该股票炒到某一高价，就抱股痴痴地等。数日后的一天，盘中依旧上下震荡，成交量也很大，可是那天临收盘股价没有拉上去，反而以跌停板收盘，这下子可慌了，到处打听，做手说没有出货，坐轿子的人太多了，所以拉了几天实在拉不动，就让股价“自然、自然”，整理以后再来。笔者起初也信此言，后来据一位权威的人士告之，做手们在这几天上下震荡盘中，已经将股票卖光了。笔者不信再去打听，结果据交易所交易厅某专柜人士告之，做手暗中出货的方法，才恍然大悟。原来这位做手叫他的太太，到一家不熟的证券公司开户，在那几日大震荡中，这位女士只卖不买，耳朵从来不离开电话听筒，由于该股追随的人很多，也有不少中实户，所以她卖股票的举动，并未立即传开，后来又听说，做手派出好几位心腹四处卖股票，二、三天就将股票卖光光了。那时笔者是在某业内那边垫款，买了不少这只投机股，股价崩盘，暴跌近四成，笔者的保证金早就不够了，等于本钱赔光了。后来才知道，这位业内也是炒这只投机股集团内的一分子，笔者就常向他打听消息。这位业内做人还正派，不肯承认参与炒作，只说他有买一点，并安慰笔者不要怕，还会有下一波行情。有一天该股又见盘中震荡，股价节节上升，大约在收盘前一个小时就涨停板，盘中交易大厅传来消息，涨停板价位挂进好几百万股。次日该股一开盘不久，即节节上升，5 分钟后即宣告涨停板。这一波股价自 20 多元，一口气涨到 35 元以上。笔者在约在 30 元一 35 元之间出脱持户，扣掉利息，还小赚一些。但是这次给笔者的教训太大了，因为在股价最低的时候，已将辛苦存了 10 年之久的储蓄，赔掉一大半了。因此，晚上经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常不易睡着，即使睡了也常做恶梦。幸好内人非常贤慧，不但不以为许，还劝笔者不要太难过，钱是身外之物，以后再慢慢地存。这番话更使笔者体认到，非彻底检讨对操作股票的态度与方法不可。所以痛下决心，不再涉足证券公司，不再借高利贷买卖股票，不再听消息做股票，不再以做手的马首是瞻做股票，不再迷迷糊糊做股票；一定要加强吸收股市操作技能，要具备基本分析与技术分析等专业知识，要多吸收有关资讯，并将之建立档案，要跟真正研究股市的专家来往，交换心得，以提高分析的准确性。从那之后一直到今天，笔者从未在股市交易时进过证券公司，而仅有的一次进到证券公司，是在 1995 年自加拿大回台北，有天下午拜访中信证券公司总经理钟隆吉兄，承他带笔者参观了该公司的各项设施。笔者也不再向放高利贷的丙种借钱，仅用自己能动用的现金来买卖股票。每天闭门研究各种资料，自己寻找有上涨潜力的股票。

有笔者这种经历的股友很多，但能“痛改前非”者即在少数。其实“失败为成功之母”这句话，非常适合股票市场。就好比驾车，若非出过车祸，怎知车祸之可怕！由此点可证明，若不对股市作适当的研析，盲目地听消息做股票，则等于无照驾驶，不出车祸也困难，出了车祸罪名更大了。

在讨论如何研判股市趋势之前，先向读者说句真正客观的话：“世上没有一个凡人，可以预测股市未来的走势。”这里所指的预测股市，不是一次或两次测对，而是每次都要对，次次都准确。笔者也跟大多数的投资人一样，面对股市伤透脑盘。有人会认为，既然如此，还学什么方法，还不是赌运气？又有人认为，在多头市场，股票几乎都会涨，只是先涨与后涨，及涨多与涨少的区别而已。这些说法都有其理由，但是有一点要认清了，股价会涨也会跌，不学习预测股市走势的方法，当情况有变时，就不知如何应变了。好比一只原子弹爆炸，不懂厉害的人，以为没关系，距离还远，站着看原子云。但知道原子弹是非常厉害的杀人武器的人，就懂得自保的原则，尽快找地方躲避，如一时找不到，就立即卧倒，面朝地下，双手捂住耳朵，尽量减少被原子弹辐射线、震爆、强光的伤害。不懂厉害的人是必死的，懂得躲避的人有希望不会死，这就是区别所在。每当听到有人讲上述言语时，笔者就为此人惋惜，因为他迟早会受到大伤害的。所以投资人还是要设法学些操作的技巧，可以保身也可以强身。

其实本书内容，无论是基本分析或技术分析，都在讨论如何研判股市走势的方法，投资人如看懂了这些内容，基本上已经是一个经过入伍训练的陆战队战士，可以上战场了。这里笔者除了作一重点性的综合，并揉合笔者多年来研究股市的心得，提供给投资人参考，希望投资人在看过此篇后，能引发灵感，想出更好的研判方法，则笔者更感到幸甚。

（1）如何研判“底部”：一般而言，在谈到找“底”部的时候，股市已经跌得很惨了，被套牢的投资人满坑满谷，希望有一天股市能回升解套，能少赔一点就万幸了，不敢奢望回到买进价位，能全身而退。找股市“底”部的是一些专业分析人员、大户、上市公司大股东、做手，及一些高档获利全身而退的中、实户。股市的“底”部是指股价跌不下去了，并且在“底”部的区域—也就是形成“底”部的那段走势，让最后的浮动筹码获得整理与换手。所谓的“最后的浮动筹码”，系指那些无法坚持到底，始终还要卖出来的股票，以及一直在作短线操作的游离股票。在股价跌到某一阶段，多、空双方都意兴阑珊，短兵交战的情况已转淡，彼此都暂时失去激情，在上下幅度并不大的区域，冷淡地交易，一直到有一方再激起热情为止。如果激起的是多头，且多头的力量开始凝聚，推动股价开始往上运动，空方虽会努力阻挡，但寡不敌众，很快溃败下来，多头阵营气势如虹，股票在接力赛中不断换手传递，但棍子太少，要传递的人太多，股票不够分配，在供求的因素下，价格节节升高，终于造成量、价齐升，新的一段多头行情。“底”部形成的另一特点，必然是股价跌过了头。所谓跌过了头的意思是，股价比股票的实质内容低太多了。如值 20 元的东西，现在只挂牌 10 元钱，但是人心不稳，买的人并不多，还是有人观望是否还有低价。可是在潜意识想买股票的人，却已经慢慢增多，欠缺的是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要人带领，才会让这批沉默的大多数，奋起追逐股票。

所以说，股市的“底部”必须具有的条件为：

①股市的大环境已经好转：股市自多头市场反转，必有其客观的基本因素，除了股价已太过高之外，经济环境的恶化是最大的原因。因为如果经济环境恶化，使上市公司本年度及未来的营运展望蒙上阴影。过高的股价失去实质的支撑，自然站不住而垮下来。在经过了一段颇长时间的整理（CORRECTION），可能 1 年、2 年以后，最恶劣的情况已过去，各种重要的指标如：利率水准、失业率、工业生产指数、各业景气调查、进出口贸易统计、通货膨胀、经济成长率等，都在好转之中，当然还是有人怀疑是否能脱离此段萧条期，但是经济景气在恢复中，已经有数据来支持。这也是当时股市的一面镜子，将股价太偏低的事实，反映出来，这只有聪明及有专业知识的投资人，才看得出，并且毅然采取行动。画政府全力刺激经济复生：政府一直采取各种振兴经济的方案，奖励投资的优惠方案相继推出。主要原材料进口关税下降。中央银行已持续采取放松银根的措施，包括多次降低银行存款准备率、重贴现率。各银的存款利率，已陆续降至 5%左右，再下降的余地已有限，民间游资已普遍出现不安定性，因为利率低，存在银行已无多大利可图，所以游资已有转往房地产、工商业及股市等处活动的潜在意识。而各项重要经济指标（如第①项中所述）已经透出好转的迹象。扮股市意兴阑珊，融资余额降至空前低位：证券公司的营业厅内股友三三两两，偌大的大厅，椅子大都空着没人坐。证券公司内的职员都比客户要多。前些日子还有不少人在抢帽子，这些帽客也因为帽子难抢不来了。大家见面也不太谈论股票了，被套牢的人也认命了。证券主管机关也应舆论的要求，作振兴股市的努力，一些稳定股市的方案也出笼了。证券金融公司的融资余已降到空前的低位，融资的利率已配合银行利率调低，融资买进的比率也大幅提高，几乎没有再调高的空间了。证券公司因为生意实在太清淡，也在缩编员额，精简人事，不少营业员已在家吃老米饭，或找其他的工作。

①法人与大股东逢低买进，却乏人跟进：基金、金融机构、自营商、上市公司大股东，在逢低买进，但是却乏人跟进。如果在多头市场，投资人早已拼命跟着抢进，如今却没有什么反应，显得非常冷漠。这是因为投资人在股市反转下跌的过程中，已经历了太多次抢反弹的过程，结果是银行存款愈抢愈少，再也没有胆量跟进了。笔者对台塑股票印象最深刻，多年来，当股市低迷之际，台塑大股东会在台北市馆前路某证券公司逢低买进，报纸上也有报导，但跟进的人却很少，次次如此；但很妙的是，大股东进场时买进的价位，往往就是大热止跌回升前之低价位。1995 年夏天，笔者回台北探亲，当时股市低迷，台塑又出了王文洋事件，股价却在 40 元边上盘旋，大股东此时又在逢低买进。笔者虽然已经离开台北股市五年，但始终在收集台湾股市的资讯，因此断定台塑股下档有限，又是一次见底的行情。在理发时，理发小姐问笔者对台湾股市的看法，也谈及王文洋的事情。笔者认为舆论对王文洋私人生活已构成骚扰，侵犯隐私权，王董事长处置也太严肃，使事件扩大，对台塑及王董事长的家庭都不是好事情。然后笔者无意地说：“我看台塑股价下档有限，如要买股票，台塑比较稳当。”这位小姐第二天就去买了台塑的股票。1996 年 3 月间海峡两岸危机时，台湾股市曾有大幅度的下落，但台塑价位始终硬朗。这是笔者以实际的事情，印证本小节所提到股市低迷时，大户的举动也引不起散户的注意的情事。

⑤高档获利而去的实户又出现了：股票市场是卧龙藏虎之地，有些实户的确有两把刷子，能研判大势，能挑选股票，敢大量买进，也有魄力一天之内全部卖光，当他认为股市已经没有什么利好图，就会毅然离开股市，去做别的事；但一旦时机成熟，他们又会回来，挑选股票逢低买进。前段笔者曾提到一位柯姓实户，笔者对他的敬仰之心从未消失。敬仰他在操作股票时的风度，真是一位绅士，时下的那般做手级人物，帮他提皮箱的资格都无，他就是这一类的实户。

在这个时候，实户讲的话听进去的人不多，原因是跌怕了，已没信心，所以对实户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的举动，将信将疑，不太敢跟进。不过这些有敏锐眼光的实户，并非每家证券公司都有，因为这些人到底是属于极少数的一小撮。

⑥股市技术面显示筑底之态势：这点跟第①与②，构成主要的基本分析与技术分析，也是研判股市大趋势的骨架。本书第八章第四节上升行情与下跌行情中，曾对股市初升段、加速段及结束段，有详细的分析，这里不再重复。但笔者提醒读者要对几个“筑底”的图形，牢记在心，并且自行试着去变化，再作研判。同时更要记住，任何完美的图形，若无基本因素之支持，只是一朵鲜花，无法持久。这一点是一般研究者时常忽略的地方。“筑底”的图形，主要包括：头肩底、复合头肩底、三重底、图形底、三角形、上升矩形、双重底（W 形）等。本书第七章图形研判，有详细的解说，不再重复。不过读者应配合成交量及移动平均线一起来综合研判。因为光有图形，看不到成交量，就无法研判是假突或真突破。因为“量”代表“力”，股价是要“力”来推动的，力强则推的高。技术分析者常套在嘴上“量价配合”这四个字，说明构成技术分析的两大要项，即“量”为动力，“价”为股价的走势。

⑦本益比已非常低落：在股市极低迷之际，投资人已被连续的下挫跌怕了，本益比再低，投资人也没有买进的意愿。一般而言，本益比在空头市场快结束之际，大约在 9—12 倍之间。

（2）如何研判“头”部：在股市技术分析的领域里，“头”不是好东西，“做头”并不是做一个首头，带头去做什么，而是股价上涨到某一程度后，虽然多头方面还极力争上游，但多头付出推动股价上升的“能量”，被空头在此部位卖出的压力所抵消，双方往往形成拉锯战，这个拉锯战，如果以下跌为结果，则拉锯战的那段走势，在 K 线图上所遗留的轨迹，好像一个“头”，高高在上。但是如果拉锯战是以往上突破为结果，则拉锯战的那段走势，在 K 线图上所遗留的轨迹，是一个“整理”部位。如果在头部未完全确定之前，空头则预先研判是一个“头”，则多头可以赶快卖出获利了结，空头则可乘机先卖出，等股票跌至一个满意的价位时，再补进获利。

由此可知，“头”对一位股票买卖者的重要性。每当股市上升到某一程度，由上升的趋势变为横向发展的上下震荡形态时，是“头”还是“整理后的另一段上升趋势”，是全部股友共同的课题。“如何研判头部”，是以整个股市为对象，就是从股价指数日 K 线图或周 K 线图，来研判是否形成头部。

事实上，形成头部是有其客观的原因，其中包括由基本因素及技术因素在内。如果基本因素未变，股价从基本因素方面分析，股票的实质与股票之市价的关系是很和谐的，即是值这么多钱，甚至用市价买进，还是占了便宜，则有时因为涨得太快，获利的筹码已多，很容易造成获利了结的卖压。这种卖压就是技术性的，等于车子开到了一个车站，让边上的客人下车，让想搭车的乘客上车，然后车子再往前开。如果股价已远超过股票本身的价值，而股市人气还未足以大幅超越的能力，则股价无法在高档站稳，一般都会有几次挣扎才会明显地进入空头市场。

基此，研究是否是“头”部，可以从以下各项基本及技术面去探讨：①市场人气相当炽热：测量股市人气的方法包括有：(A) 证券公司交易所挤满了现场客户，满坑满谷，有人一大早就去门口等候入场。(B) 股市每日成交量已达前一段低档盘整时期的二倍或三倍以上。(C) 到处都可以听到有人在谈股票，而股票是最引人注意的话题。如在一宴会中，桌上有人谈起股市，其余的人都露出有兴趣或关心的表情。②股市信用超级扩张：这可以从证券金融公司的融资余额中窥得一二。融资的股票数量开始有了限制，融资的比率下降。经营地下证券融资行业者，经常向外调借高利息的短期资金，以因应客户的需要。③本益比已被投资人抛至脑后：由于市场人气充沛，大家竞相追逐高价，虽然股价的本益比已大幅提高。以台湾而言，平均整个股市的本益比已超过 25 倍以上，部分股票达五、六十倍，投机股甚至几百倍。这跟筑底时的本益比大都在 10 倍左右，是完全相反的景象。④大股东纷纷公告出售持股：上市公司的大股东公告出售持股，有的董

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

监事还公告出售董监事股。搞到最后被证券主管机关限令全体董监事补足持股，否则要依法处罚。这种非常严重的利空消息，并未立即造成持股者的恐慌，显示投资人警戒人心已失，也是股市将有危机的征兆。⑤股市上冲的能量成强弩之末：这一方面可以从股价指数日 K 线图上看的很清楚，也是用技术分析来研究“头”部的重要一环，在多头行情到达末段之时，由于人人都有股票在手，坐在轿子上，等别人来抬轿。而股友大都吃饱了，可以再用来追价的筹码已不多，同时股友们对手中的持股仍相当看好，或者是买进不久，股价差价不大，尚未形成获利了结的情绪，股价仍在上升中，但成交量反而减少。这是股市能量减弱的表征之一。等到股市横向发展，在高档形成震荡的走热之际，成交量仍继续下降，股市反转下跌的可能性却不断提高。除了特殊原因外，对技术分析稍有研究者，其毅力又够，个性也果断，则一旦股市横向发展，出现能量不足的震荡走势，就会先卖掉再说，以防万一。在震荡时，可能出现反转的形态包括有：头肩顶、双重顶、三重顶、复合头肩顶、下降三角形（读者可以参阅本书有关反转型研判各节，这里不再重复）。⑥政府用行政手段来压抑股市：虽然大家都晓得证券市场应该是公平、公正、公开，不容许有人为操纵或干涉的情事发生。各国订定的证券法令也都有相同的条文，严禁非法影响股市情事，但是各国政府都会运用公权力来影响股市。这一方面，愈落后的国家，其政府干涉股市的动作就愈多。台湾的情况就是如此，过去 30 多年以来，不知有多少无辜的投资人，因为政府不当的打压，血汗钱赔光了。这里所说的非法干涉，并不包括调整利率、汇率、银行存款准备率、融资及融券比率，以及在股市很低迷之际，促请金融机构适当增加持股等。无论是适当或不适当的干涉，只要政府有此动作，均表示不是股价太高，就是股价太低，等于政府正式对股市给予评论。当然政府也是由人所组成的，不见得一定对，但总有其客观性，值得投资大众参考。因此，当政府施行各种措施，以期降温股市，则投资人应以特别严肃的态度，面对政府的各种措施，慎重地研判。一般而言，只要出现比较重的措施，股市回档整理的可能性极大，也是研判是否“头”部成形的重要参考项目。

总之，有尾必有头，有头必有尾，股市像人生：生、老、病、死不断地循环。股市头部如形成，也表示另一个循环的开始。

（3）如何寻找“潜力股”：会涨的股票就是潜力股，不过如狭义的解释应为“还没有涨，但却有大幅上涨条件的股票”，称之为潜力股。在台湾，潜力股这个名词，应该算系笔者提出而流行的。在笔者将潜力股提供给广大的投资人之前，台湾股市流行找“黑马”，黑马就是潜力股，但却没有潜力股三个字的“内涵与雅致”，果不然黑马一词已渐渐淡出，如今大家均以潜力股来称会大幅上涨的股票。

在 1985 年到 1990 年这段时候，是笔者在台湾股市最忙碌的阶段，每周出版两种证券周刊，每周一至周六中午还在电台主持股市分析节目。透过这三个传播媒体，向投资人传播潜力股的讯息。当时台湾股票市场上，除了少数银行股及一、两支冷门股外，没有超过 1 百元之价位的股票。尤在 1985 年间，笔者首次推出有百元身价潜力股排行榜，在当时是大胆的首创，获得股市热烈的回响，从此之后，其他传播媒体及股市分析人员，也都做这一方面的工作。只要有思想的人，就会想找出潜力股，但是在股海中如何去找呢？下面就是几项原则性的东西，读者应不怕麻烦，逐项研究，来找出真正有上涨潜力的股票。

①从资讯中寻找“宝物”：成功的股市分析者，都会找各种证券、金融的资讯研究。如果有位“专家”宣称从来不看别人写的资讯，样样东西都是他自己研究出来的，这个人必定是“讲大话”的骗子。真正的股市分析者，平时要看很多报纸，杂志、专论、产业市场调查报告，及听演讲等，来吸收各种新知。他们从各种资讯中去寻找所需要宝贵的资料，这些资料可能只有他们才有此慧眼，看得出隐藏的宝物。笔者在八十年代，工作非常忙，但也得设法抽空看些比较有内容的报刊。在笔者为投资人找到的各种宝物中，以三商银—彰化银行、第一银行、华南银行，最具代表性，也是笔者最感满意的发现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现这三支潜力股也是很偶然的事。有一天笔者看一本以报导证券金融内幕为主的刊物，有一节分析三商银的财务及营运。其实在当时，除了台湾银行外，台湾最大的银行就这三家了，因为独占事业，营收当然好，这一点没有什么特别之处。但文章内提到这三家商业银行，多年来资本额都没有提高，并非不够提高，而是没有人想去提高，原因是几乎全都是公股，资本额提高与否，对分配盈利方面没有影响，那个时候台湾的环境还是比较封闭，没有人去管这种事情。但是从三商银的资本结构与其收受的存放款业务相比，实在太不像话。30 亿资本额的银行，存放款业务达数百亿元，这像小孩玩大车，稍有闪失，银行资本额很容易赔光的。当时已经有人注意到这个问题，必须提高资本额来解决此问题，同时也为三商银在国际金融体系中，争取较好的信誉。记得那时三商银的资本额为彰银 30 亿，一银 36.64 亿，华银 30.24 亿。当时这三家商银曾经因有巨额兑换损失，引起各方之关切，股价也为之下挫，使原本有参与三商银的市场做手，纷纷将持股出脱。事实上，三商银的兑换损失的确很大，计一银 32 亿 1 千 7 百余万元，彰银 31 亿 2 千 6 百余万元，华银 25 亿 5 千 1 百万元。这些兑换亏损，等于各该银行的资本额，此事体之大，如发生在今天，则情况必然严重。但当时的社会及政治情况，毫无关系，但是问题的确不少，必须设法解决，否则影响国内外视听。

找潜力股也要有“时、命、运”，正在此时，笔者看到了这些分析文章，福至心灵，笔者仔细研究后，认为大有文章可做，理由为：（A）依公司法的规定，公司财务亏损超过资本额三分之一，就必须从宣布破产、办理增资、资产重估等三个途经来弥补。而三商银公积金极多，且均握有巨额一流上市公司股票，美妙的是也很少重估，帐面上的价值，远小于实际的价值。（B）虽然兑换亏损很大，但是三商银全年度盈余很高，影响不大。（C）今后营业前景好转，不会再兑换损失，且房地产景气已好转，银行拥有的逾期放款抵押品，较易脱手，呆帐回收顺利。笔者深信三商银最迟也会在两年内开始办理增资，并且视情况的需要，逐年办理，以使该行的资本额能充分反映出其规模与实质内涵。果不然，往后三商银不断增资，执笔时，一银资本额已达新台币 182 亿 2 千 4 百余万元，彰银资本额新台币 164 亿 4 千 3 百余万元，华银资本额达新台币 213 亿 3 千 7 百余万元，分别为 1987 年时的 5.5 倍、5.481 倍、7 倍。推荐三商银为潜力股的文章，刊登在 1987 年 7 月 5 日出版的第 415 期《证券行情杂志》内，包括笔者的一周股市专栏及一篇 3 千多字的特别报导。杂志出版的那一周，这三家商银股票下跌均超过 10 元，跌幅均超过 10 写，周六最后一天收盘价，几乎是一周内最低价（据说某做手因报上消息不好而大卖），那周股市大跌 98.9 点。但笔者推荐三商银为潜力股后，三商银各涨 15 元以上，一周的股价指数回升 218.51 点。从此之后三商银股价如坐直升机，扶遥直上，最高曾逾 1200 元。

这几年笔者居国外时间较多，杂志也因出国而停办，但仍有不少朋友经常问笔者对股市的看法。有一个问题是不少朋友都问过的，即“请问张社长，你曾推介很多潜力股，那支潜力股你最满意？”我毫不考虑回答：“三商银”。因为笔者推介该股，是在该股最低迷的时候，但经推介后，三商银成为台湾股市的龙头股、指标股。以笔者 20 多年的观察，还没有人超过这个纪录，推介时是最低价，股价上涨到最高时，幅度高达 16 倍。上面的例子中可以了解，从资讯中寻找潜力股的重要性。千万不能为了省钱，而不肯订购刊物，否则就会因小失大了。

②愈冷门愈会爆“冷门”：所谓冷门，就是很少有人去理会每日成交量极少，流通在外筹码不多。如在 1980 年以前的三商银、台湾凤梨、台湾火柴等股票，经常几天都没有成交。表面上股价好像很贵，一般股友玩不起。或者是业绩一向无特别之处，流通筹码也少，公司经营者非常保守，从不做宣传，这些“姥姥不疼，妈妈不爱”的股票，犹如一大块原始钻石矿石，非极内行者是看不出是块稀有的宝物。但一经开凿与切割后，其内涵立即显现，光彩夺目。这一类的股票，静如处子，动如脱兔，追都追不到。这种冷门股在美国等上市公司数以千计的股市中比较多。只要有心去找，一定可以找到。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们可以从（A）公司资产，（B）公司科技，（C）公司营运等三方面去挖掘。要将上述资料收集完全，要用不少精力，甚至要走些门道，但为了能找到宝藏，山路虽然难行，也要勉强而行。以目前工商业结构，以科技为业务重心的公司，是发掘冷门股的主要对象之一。而欧美股市流行合并，这也是从冷门变成热门的途经。

新兴的股市秩序比较差，充斥内线交易，做手横行霸道，在这种“乱”的市场，容易受到极重的伤害，但是也可以混水摸鱼，获得暴利。因此发掘有炒作瘾头的股票，是做手首要工作，也是中实户追求的目标。我们可以假设自己是一个做手，在数百数千种股票中，挑选有炒作条件的股票。在各式各样炒作条件之中，冷门股是做手们最先去研究的对象，因为冷门股是未开垦的处女地，还没有什么人受它伤害过，只要师出有名，就可以获得投资大众的认同。做手炒作冷门股比较轻松，股价上、下的弹性也大，做手可以来回炒作，好像一鸭三吃，最后还可以将鸭骨来熬汤。

我们也可以将一些曾经被炒作过，但已经盘旋了一段颇长时间，成交量萎缩，投资人不予重视的股票，列人冷门股的行列，重新予以诊断，包括其营运状况与展望、行业景气、公司内部管理等基本分析，以及对该股最近一年以来股价的走势，作技术分析，如此可以筛选出一些潜力股。

③有土斯有财：股票上市公司的资产中，土地是极重要的资产，占整个投资中较大的比率。除了欧美等先进国家，严格管制各类土地的用途，工业区不太可能变更为住宅用地，所以土地升值的幅度不大，不像台湾，有办法的人可以将工业用地改为商业或住宅用地，两者间地价的差距，小者十几倍，大者数十倍。因此如果一家工厂在马路附近，假以时日，此区变成商业繁华地带，工厂可能被迫或者是为利而迁走，将土地改为商、住用地，则系天大的利多，股价很容易藉此为由，炒高一倍或数倍（此需视土地变更之后的价值而定）。因此，我们在寻找潜力股时，需将“土地资源”列为重要项目。记得在 1987 至 1990 年，这四年台湾股市疯狂期间，笔者推介的股票以土地资源为大利多者，以台湾水泥为代表。该公司位于高雄市鼓山区的水泥厂，占有地面积极大，且与高雄中心繁华地带仅一箭之遥，地理位置极佳，可以说是当时全台湾股票上市公司中，可以开发利用的土地资源价值最高者。台泥高雄厂本来就必须限期搬迁，该公司也拟定了土地开发计划，然因主持人之无能，十年后之今日仍未实施，坐失千载难逢之良机，令人扼腕。

30 多年来，台湾股市做手最喜欢用土地为号召，来炒作股票，往往一块土地之利多，可以炒十几年，次次用此老题目炒，次次也都有人跟。如南港、泰丰等，到今天还是悬在那里，利多并未实现，可是做手还是在那里以此为题穷嚷嚷。

④转投资为隐藏利多：在资讯并不发达的地区，上市公司的内涵是神秘的，一般人无法窥得其究。即使资讯已经很发达的国家，这一类的东西，非公司有关主管人员是很难搞清楚的。

转投资的股票，有上市与未上市，有按市价列帐，也有只按当时投资时的价值列帐。但是这一类转投资的东西，也是一种隐藏性的利多，例如 1987 年我们首次将三商银列为潜力股时，也特别强调三商银转投资项目是隐藏大利多，其实际价值，并未真实地反映在财务报表上，如：华南银行当时拥有的转投资事业股票有：一银 1469 万股、彰银 349 万股、中国商银 1.8 万股、台泥 1343 万股、台塑 824 万股、南亚 396 万股、中化 61 万余股……，以当时市价在 50 亿元以上，是华银资本额的 166％，其他两家也差不多。这也是为何三商银股价后来可以涨到 1200 元的原因之一。又如中华开发等股，做手也利用转投资事业部分大赚钱来炒作一番。

⑤其他：还有很多可拿来炒作的利多，如“景气变化中的得利者”，去年全球纸浆业在长期景气衰退中复生，一年的好景，弥补 3 年的亏损，如能早一步预测此情势，则拥有纸浆工业的股票就可以大赚一票了。如资讯业中的晶圆产品，在 1994 到 1995 年景气特别之好，业者大赚特赚，使得此一类的股票价格大涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，新技术与新产品的开发成功，可为企业带来厚利。一家面临倒闭边缘的公司，争取到大量资金的援助，足以脱困，则股价必然会从低价回升。当年美国克莱斯勒汽车公司，面临极严重的财务危机，该公司主持人艾科卡争取到联邦政府的支持，获得巨额资金，将问题很严重的公司，从死亡边缘救回，不久艾氏领导，开发出非常成功的车型，不但弥补亏损，还大大地赚了一票。这些情况如能早一点知道，就可以赚大钱。
在大多头行情，人气充沛，“比价”也可以成就利多因素。如纺织业类股票已经大涨一段，电子股却没涨多少，在比价的情况下，电子股也可以涨一些。同类行业的甲股被炒作上去，乙股也可以有藉口跟进。

第三节　张龄松研判股市基本方法

前面两节写了一些有关研究股票的策略性问题，做手篇是说明做手应具备的条件及典型的炒作手法，让有志成为做手者，有了一些原则性的提示，以作好心理准备；一般投资人可了解到做手是何物？他们在搞什么鬼？则可有本事跟做手玩“斗智”的游戏，不致被它一口吞噬。

一般投资人大都凭感觉来买卖股票，虽然也有人自己作些基本与技术分析，但是也不过看看这家公司赚多少钱，可以配多少股息，同时看看线路图而已，并没有很认真地评估，也没有客观的评估方法。所以还是属于比较粗糙的研究，对股票的操作自然欠缺规划。但是，世界上没有一种良方可以准确预测股市及个别股市未来的发展，如果有些什么方法，跟本书内谈到的各种基本与技术分析一样，是属于参考性与佐证性的东西，最后的判断还是要以人为主。那么，我们可以不用方法来研究股市了吗？这也不尽然，因为如有较客观的方法，总比盲目的操作有利的多。犹如一位猎者，如不懂射击要领，就举枪向目标扣板机，除非瞎猫碰到死老鼠，否则是打不中猎物的。

世上没有一个万全的方法，可以次次准确地预测股市涨跌，但是有很多方法可以帮助你预测股市，使你的预测准确率提高。有时并非你的方法错误，而是突发的情况所致，此乃非战之罪，不能责怪方法不对。不过有很多所谓的仙丹灵招，投资人要特别小心，不要轻信。当年台湾股市狂飘时，各种怪招都出现过，如有人大肆鼓吹紫微斗数，说是奇准无比，这不是科学研究股市趋势的方法，投资人应回避。

笔者研究股市 20 多年，一直相信要用正确的方法来研析股市，这些方法都跟统计、数学、比较等法则有密切的关系。很多投资人都曾问笔者是否有独特的秘密招数，答案当然是否定的。不过笔者是一直在使用一种“评估方法”，对股市大势的趋向，及各上市公司股票，进行客观的分析。虽然股市具有“涨时过头、跌时过头”的习性，但是股市摆动的轴心，倒不如以笔者的方法予以测量，这个办法最大的优点，并不在于预测的准确率，而是能给予投资人比较清晰的股市及个别股趋势的景象。换言之，它能够大致地向投资人描绘出当时股市是否还有发展的空间？投资人此时介人是否合宜？以及对个别的股票给予客观的评分，是否仍有持有或追价的价值？有多少危险性，问题会在哪一方面？

此次笔者在本书内将研究多年的方法，供投资人研究参考，不但希望投资人能在股市“避凶趋吉”，更希望投资人能建立正确的操作股票观念。这个方法分为“股市大势分析”及“个别股研判”两种。

1．股市大势分析

读者可以参考附表（表 11—1），其实看起来很简单，几个大的指标性项目，并分别给予评分，但是问题在于如何给每一大项的指标评分。这好比炒菜，同样的材料，各人炒出来的菜味道不尽相同，有的好吃，有的难以下咽。在表 11—i 内的“基本分析”项目内的各项指标，本章第二节策略篇都讨论过，笔者在表内仅列大纲，每一个指标应可分为若干指标，分别给分，然后加起来，成为这一个单元的总评分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）评分方法：参考表 11—1

股市大势分析

基本分析	评分	技术分析	评分
①国内政治与社会情况	±15	①股市资金与人气	0—50
②国内经济现况及展望	0—30	②图形研判	0—50
③财税、金融、证券政策	±15	合计	
④国际政治	0—10	评分标准	
⑤国际经济	0—15	①基本分析	10—15%
⑥投资意愿	0—15	②技术分析	30—60%
⑦其他	0—15	本益比的标准	
合计		①盘旋探底阶级	10—15 倍
		②初升段	15—25 倍
		③中升段	25—35 倍
		④末升段	35—45 倍

（表 11—1）

基本分析：

①国内政治与社会：给分标准士 15 分，此项有倒扣分数，原因是万一发生极大之政治风暴，造成社会动荡不安，对股市的冲击必然很大，所以给予扣分的规定，扣多少分数则视政治风暴对社会冲击的程度而异。如前一阵子两岸局势严峻，就应给予扣分。但后来形势和缓，则不但不扣分，还可以加几分。如果国内政局非常稳定，主政者赢得众多之民心，政绩斐然，则在这一项中，应可给予 12 分或以上分数。不过一般而言，政府并没有什么特别之绩效，我们可以给 60 分，核算下来是 15×60%=9 分。1996 年上半年台湾政局很不安定，“立法院”因政争而议事瘫痪，则应给予不及格的评分—50 分，核算下来 15×50%=7.5 分。

②国内经济现况及展望：这一项可以参考的东西很多，在第二节策略篇内已讲了很多，包括：经济成长率、整体景气讯号、制造业景气、进出口统计、就业率、物价指数等。评分标准自 0—30 分。如经济情况一般，展望下年度也差不多，则给予 60 分，算是及格，核算下来 30×60%=18 分。如果经济情况非常之好，出口顺畅，贸易顺差，物价稳定，失业率很低，展望下年度的远景也很乐观，则我们可以为这一项打 80—90 分，若以 85 分核算，为 30×85%=25.5 分同样，我们以 1996 上半年台湾的经济情况予以评估，由于台湾内外政治不安定，劳工及环保意识高涨，工资水准已高，社会秩序恶化等因素，严重影响投资意愿，景气已出现衰退的讯号，贸易顺差也在快速缩小之中，政府势必要往下修正年度经济成长率目标。在这种情况下，我们只能给 50 分，是不及格中还算温和的情况，核算下来 30×50%＝15 分。展望 1997 年若非有很大的突破，亦很难乐观，所以严格的给分，可能只有 40 分，换算下来 30×40%=12 分。

我们将经营现况 15 分＋未来展望 12 分，再除以 2，就是这一项的分数。即（15＋12）－2＝13.5 分。这项经济情况及其展望，是分析股市大势最重要的一环，虽然看起来题目很大，但是因为资料比较好收集，报纸上及专业杂志上，都可以看到各种报导与分析景气的文章，很多都出自专业人员或经济学者，可信度甚高。投资人平时只要按照本章第二节内容“如何收集及利用资讯”去做，是不难评分的。

③财税、金融、证券政策与措施：一般而言，这一部分对股市的涨跌影响不大，减点税，加点税，都不会起很大的作用。唯一有很大影响力的是“证券交易所得税”，及“开放外资”等政策性的东西。“证券交易所得税”是一种属于高度工业化国家的“高级税制”，因为唯有将全国人民的财、金、税等资料建成密不透风的档案，才能顺利地收到税，否则劳民伤财，惹了一身骚，结果却收不到什么税。台湾过去的历史就是一面镜子，只要是主张开征证券交易所得税的财政官员，大都没有好下场。内陆似乎也有意开征这项税赋，但因股市反应不佳，已暂时搁置，笔者希望主政者多多研究国外的情况，作为制订政策时的参考。

这一项评分为士 15，一般而言，政策上无重大错失，就以 60 分的标准给分，换算下来 15×60%=9 分。如有重大过失，像开征“证券交易所得税”等情势，则应倒扣 15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分。事实上这一项给分也不太困难，大众传播媒体上有很多资讯，参考价值很大。以 1996 年台湾的情形，这一方面可以给较高的分数，大幅度放宽外资来台是最重要的利多。笔者给 80 分，核算下来为 15×80％＝12 分。

④国际政治：给分标准 0—10 分，这一项主要是指国家对外关系，及国际间是否发生重大足以对本地股市造成冲击的事件。就中国台湾而言，两岸及与美国的关系，是足以影响台湾股市的因素，投资人应多多阅读这一类的分析文章，以增进对此项问题的认识。这不但能帮助你认清今后股市的发展方向，并有助于理财及事业前途。我们为 1996 年台湾的国际政治打分数，只能给不及格 50 分，换算下来 10×50％=5 分。当然如果在台湾万一有可能发生战争情事，那不必评分投资人也知道该怎么办。

⑤国际经济：此项给分 0—15 分。就中国台湾而言，对外贸易是命脉所在，所以凡是前三名产品最大的外销地区，其经济之荣枯，必事关台湾经济的荣枯。此外，国际重要的物资价格大幅波动，对进口国的经济必然有影响，尤其是能源的价格。过去世界两次重大的能源危机，将原油价自 2 美元一桶，推到 30 多美元一桶，使整个世界都受到严重的打击。一般而言，如无重大事故发生，应给 60 分，即 15×60％一 9 分。台湾在 1996 年的情况，最多也只能给这些了。对内陆而言，情况有别于台湾。内陆施行多年的宏观调控已渐放松，国际经、贸方面也没有重大不利的情况发生。中、美之间的关系，表面上似乎有点紧张，但实际却配合不错，贸易谈判等都能以“和”收场，因此内陆这一项的评分会高于台湾，以 70 分核算 15×70％＝10.5 分。

⑥投资意愿：此项给分 0—15 分。投资意愿包括外资与国内的投资情形。一国经济要想持续发展，一定要不断地增加投资，开发新技术新产品，扩大生产规模，以降低成本。有了新的投资，国民就业容易，人人有工作，社会必然繁荣。如果投资意愿低落，犹如股价涨到某一程度上不去，就自然下落，这对经济发展最不利。投资意愿的低落更可以说明很多事情，包括经济景气低迷，投资报酬低，甚至无前途；同时非生产的成本大增，如劳工意识超级抬头，环保运动做的太过火，开工厂变成了噩运，政府效率太低，治安恶化，黑帮横行，投资没有保障。由此可了解“投资意愿”涵盖的范围极广，当然非常重要。同样以 1996 年上半年台湾的情况，投资意愿空前低落，资金大量出走，按理股市应受到很大的冲击，但因为政府政策上要促使股市回升，底下进行各种刺激动作。摩根士坦利决定在同年 9 月间，将台湾股市列入其新兴市场指数，在心理上获得极大的慰藉与鼓励，使台湾股市巨幅上升 30 写（1996 年 6 月底止），如果扣除“摩”这项利多，纯以实际的投资意愿评分，笔者最多只能给 50 分，换算下来为 15×50％—7.5 分。

⑦其他：给分标准 0—15，股市会受到一些突发的利多或利空因素的影响，而大幅度涨跌，这些因素可能是非经济因素，有些只是心理上的影响，如 1996 年 6 月，台湾股市受到了所谓摩根士坦利指数的影响，掀起一片涨风，股价指数回升 30％。所以对这一类的情形，我们归纳于基本分析中的“其他”项目。这一项目的给分就没有客观的标准，只能凭经验来处理。以笔者的看法，“摩”的这项利多，应可在基本分析项下增加 5—15 分；但是随着股市之回升，应机动高调整此项分数，到 7 月初，台湾股价指数将近 6500 点，反弹幅度已太高，此项分数应全部取消。

以上基本分析部分的分数，占总分数的百分比，视情势之不同作弹性调整，大约在 50％—70％之间。如将股市分为三段，则低迷阶段，基本分析占 70％，此阶段可调至 60％，狂热阶段可调至 50％或以下。这是笔者参考 1985 到 1991 年台湾股市一个超级大循环之后，所得出的结论。

技术分析：

①股市人气与资金：给分标准 0—50 分。这一点对投资人而言是不难理解的。因为股价要上升，必须要有推动的能量，在技术分析的领域中是非常重要的一环。股市人气可以从统计上的“成交量、值”方面探讨，也可以直接到各证券公司去看看，如果人头攒动，挤得水泄不通，那就是人气太旺了，如果冷冷清清，那股市的温度也不难测了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过这不能用在先进国家的股市，因为他们的证券公司没有给客户准备宽敞的交易厅。

资金言面，可以从银行客户解除定存的多寡，来作为部分的参考。一般而言，房地产热，股市一定热。以台湾股市的情况，通常成交量超过新台币 600 亿，表示人气相当足。香港股市如超过 80 亿港币，表示人气很旺。此外，外资进入股市的情形，也是评定这一项的主要参考。

以台湾 1996 年 6 月底股市情况，成交金额已经出现 700 亿以上的纪录，但是不能维持下去，平均不到 500 亿，人气尚可，但还不到“热”的程度。以台湾股市目前的规模，及其极投机的习性，平均每日成交金额应在 600 亿左右。所以若对 1966 年 6 月台湾股市评分，只能给 70 分，换算下来为 50×70%=35 分。如超过 8000 亿，就可以给 85 分了，换算下来为 50×85％=42.5 分。(此项需视当时股价指数高低而定)

②图形评判：给分标准 0—50 分。这一方面，投资人可以参考本书内的各项技术分析，作合适的判断。不过研判图形是非常困难的一件事，否则大家都可以变成“神仙”了。最难的是预测“底”、“头”，及盘旋一阵子的三角形走势，最后是涨还是跌的探讨。记得在 1978 年，笔者初办证券周刊，每天都跟社内撰搞的同仁研究 K 线图。有一天大家对形成的三角形走势进行研究，不少同仁认为应该是上升三角形，上涨的可能性极大，笔者的看法有所不同，以当时股市的人气及实质经济条件为依据，认为近日内股市会反转下跌，请撰稿的同仁在落笔时，对大局持保留的态度，暂时不要推介股票。果不然，股市在第二天就开始下滑，最后以一段不小的跌幅来结束。事实上研究图形能有 70％左右的准确性就非常了不起了。时下有些专家，大言不惭地在大众传播媒体上谈“线路”，一副斩钉截铁的样子，真令人为他们担心不已，万一发生错误就会害死人了。笔者撰此段稿时，台北股市当日股价指数为 6497.83 点，下跌 62.58 点，成交金额 8 百多亿。跟前 3 天的交易分析，是一种震荡型走势，如能突破，就可望更上一层楼，否则可能要暂时进入盘整。技术面人气尚可，60 多点的跌幅也并不严重，但是股市的支柱—经济情势，却相当严峻，摩根士坦利的“魔力”，也是有限度的。如欠缺实质的支持，高档不易站稳。

以上技术分析部分的分数，占总分数的百分比，跟前项的基本分析一样，需视情势之不同而弹性调整。大约在 30％—60％之间。股市低迷时 30 写，复生阶段 40％，狂热阶段则调整至 60％或以上。

（2）要注意本益比（市盈率)：技术分析与基本分析是股市的“表”与“里”。看相的人常说“相”由心生，股市的涨跌是因为基本因素的变化而来；基本因素就是相学上的气心”。有的人看起来相貌堂堂、或俊男美女，但肚子里草包一个，完全虚有其表，中看不中用。股票市场也会出现类似的情况，技术分析方面都非常之好，完全多头阵势排列，但是股价跟公司实质相差太远，根本没有这种价值。这种情况或可暂时维持一段时间，但是拖不长，一旦回档就不可收拾，原因是虚有其表，里面没有东西。

如何衡量这种情况呢？方法很多，基本分析中的各种财务分析中就有不少，但是最简单明了的还是“本益比”。本益比是用上市公司当时的股价，除以某一阶段（通常为一年）每股税后纯益所得的数字。

但是本益比的计算方法就有好多种，有的人以预估的每股税后纯益来计算，有人以过去一年的每股税后纯益来计算，有人用前四季的每股税后纯益来计算。以上三种计算得出的“本益比”都不相同，问题就来了。

笔者浅见，(A）在股价尚未除息之前，可以采用上年度的每股税后纯益来计算本益比。(B）在除息之后，除权之前，可采用前四季的每股税后纯益来计算本益比。(C）在除权之后，可采用预估全年度每股税后纯益来计算本益比。

本益比的认同因各地而异。在香港对本益比的要求较严格，超过 20 倍本益比的股票就认为股价太高了，而低于 12 倍的股票，也不见得受香港投资人青睐。在台湾则刚好相反，一般人很少去研究本益比，一些高级知识分子也跟村妇一样，只找“黑马”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不问股价之高低，所以台湾股市中，本益比超过 40 倍的股票很多，一般大都超过 20 倍以上，鲜有 10—12 倍的股票，如果有而股价没上涨，则这家股票肯定有问题。香港汇丰银行是世界级的大银行，每年获利极丰，但是本益比不过 12 倍左右，如以香港的标准，台湾三商银的股价只应有 34 元左右，而该股截至 1996 年 6 月底时，用当年预估的税后纯益来计算，本益比高达 56 倍。以此标准，则香港汇丰银行股价应该在 600 港元以上，但同期该股的股价不到 120 元，相差 5 倍之多。由此也可以推论，台湾股价大约比香港贵 3—5 倍，这实在令人匪夷所思。

但是我们曾经多次提到过的股市因地而异的特性，所以台湾与香港两地股市，对股价认同的标准有所不同，有其特殊的背景。香港因长期接受西方文化的熏陶，尤其是经济与金融领域，完全跟西方欧、美国家的体系接轨，在股票市场上所显示的重视本益比的特点，就是这个原因。基此，在台湾研究股票就要考虑台湾的特性，在订定合理的本益比标准时，必须将台湾投资人的习性放进去。笔者认为应分段来订定标准：

①盘旋探底阶段：本益比 10—15 倍，此时股市低迷，人气涣散，股票的本益比自然要低一些。记得在七十年代，及八十年代初期，台湾股市流行一分利的计算合理股价的标准。所谓一分利就是以“本利比”来衡量股票价位之高低。配 1 元股息的股票，股价 10—15 元为合理价位。将本利比换算为本益比（不保留盈余，只扣除法定公债等项目），则 10—15 倍的本利比，等于 12—18 倍的本益比。笔者认为以 12 为中心，则 10—15 倍为合理的本益比。

②初升段：15—25 倍为合理的本益比。如超过 25 倍，每 1 倍扣总评分 1 分。如超过 35 倍，每 1 倍扣总评分 1.2 分。

③中升段：以 25—35 倍为合理的本益比。超过 35 倍的扣分标准，比照初升段办理。

①大多头市场末升段：以 35—45 倍为合理本益比。不过在这个阶段，气氛热列也紧张，股价随时会回档，所以在高价位操作股票，宜短不宜长，回档时亦应勇于壮士断腕，以免被长期套牢。

以上本益比的评定，是以台湾股市的情况设定的，不适宜香港股市，但可以适用于大陆股市。

这一段是看股市大势，所以这里的本益比是要看整个股市的本益比，即将各上市公司的本益比加起来再除以家数，所得到的是“平均本益比”。

以台湾证券交易所编订的本益比，1996 年 4 月 31 日那天平均本益比为：第一类股票 26.47 倍，第二类股票 24.76 倍。到同年 6 月最后一个交易日股价指数为 6560.41，以股价指数上升的幅度为 10%来推算，第一类股票平均本益比为 29.11 倍，第二类股票平均本益比为 27.2 倍，如果将台湾股市自 4000 点边上回升的这段行情当作初升段的话，则合理的本益比应在 15—20 倍之间，超过 20 倍，每一倍倒扣总评分 1 分。但是如此高的本益比是不适宜当作初升段的。如以本节合理的本益比标准衡量，股价指数在 4600 点时，本益比约为 20 倍，要降到 15 倍本益比，股价指数 3400 点附近。换言之，股市初升段的数约为 3400—4600 点之间，即本益比 15—20 倍。这个算法是概略计算，也是推算，是以整个股市为衡量基础，个别股的表现一定是不同的。

将基本分析的分数跟技术分析的分数加起来，如果 60—65 分，表示大局仍属多头走势，但后市潜力有限，并应特别小心预防线路转坏，或基本因素有变化，因为差几分就会落人 50 大关，则股市就不太好做了。如果所得的分数在 80 分以上，则表示股市大有可为。不过分数的上下误差应给士 5 分。因此，只要 55 分以上，就算 OK，读者可根据当时的情况，加上自己的“自由心证”，好比在菜中加点食盐、糖等类的高味品，当然加多了就走味了。

台湾股市是没有理性、赌性却极坚强的股票市场，内陆的股票市场大致也脱不了这类个性，所以很理智的人是不易在此类股市中赚到钱，要想在股市赚大钱，甚至大发特发，非得有像优异赛车选手一样的性格—“胆大心细，技术高超”。但是仅胆大心细，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或技术高超也不一定能获胜，即使获得胜利，也不易确保战果，两者一定要同时拥有，才可以洞察先机，获得胜利，并确保战果。投资人可以这八个字仔细推敲，并弹性运用笔者的方法来预测股市大势，则应可掌握80％的大势方向，为操作股票安排好行进的日程表。

2．个别股分析

操作股票最终的目的是在买卖中赚得差价。当然现代的金融市场有许多金融衍生的产品，就股市而言，就有赌指数涨跌的指数期权，但是再怎么变化多端，还是以买卖股票为本业。前段研判股市大势，是为操作个别股票，寻找合适的时机。好比准备开车到远方去旅游，能事先了解路况，途中的休息站有几处，什么地方可以进餐或休息，什么地方可加油及车辆维修；同时对要去旅游的那几天天气状况，也有一番具体的了解，则驾车行驶路上，心中非常踏实，不会有前途茫茫之感。

研判大势的困难度要大于个别股票，原因是牵涉的面太广了。研究个别股就比较简单一些，但是由于很难取到完全真实可靠的资料，所以很难准确地侦测上市公司的健康情况，也就无法准确地预测跑百米要几秒钟了。虽然如此，我们还是可以根据所收集到的资料，用“数据十经验”来研判上市公司的体质。下面笔者研订的“个别股分析方法”，其中每一项都包含“数据十经验”，犹如法官虽然有法律条文可以依据，对罪犯进行审判，但是法律条文一样有弹性，无论是有罪，或无罪，判一年或判六个月可易课罚金，这里面给予法官很大的弹性，也就是法律上称的“自由心证”。所以读者不要对笔者研订的这两个测量股市的办法有所疑惑，认为怎么不像数学的方式“1 十 1=2”？因为世界上没有一个办法，像“1+1=2”那样，来分析股市。如果有人说他有，那这个人一定是骗子。

股票市场学问太大了，它包含证券领域中的专门知识一经济、金融、会计、统计、工商管理等，这些是基本分析骨干，同时还要研修各种技术分析专门知识，如果能研习一些社会学就更有助对股市投资大众意见之分析，以上这些绝大多数均非“1+1=2”的东西，所以我们不可奢望有这种简单有效的方法，来成功地操作股票。

（1）评分方法：以下就是笔者研订的“个别股分析方法”（请参考表11—2）

基本分析：

①营业状况：这项资料可以从大众传播媒体证券专业报刊中获得。包括营业资料、资产负债表、损益表等，上市公司每月每季都会公告，专业证券报刊也会报导。从这些资料中，我们可以了解上市公司营业情况，并可以跟前一年度同期作比较。专业的证券报刊上也会对上市公司的营运有报导，投资人应剪辑起来，归档立案，以便查阅。一般而言，营业额增加应是好事情，但重要的是获利能力是否增加或减低，这才是该公司营业状况的表征。这一部分相当重要，是投资人买该公司股票的主要原因之一，我们给予0—20分的评分。如业绩平平，并无很大的增进，则给予60分的评分，换算下来20×60％=12分。如业绩比去年同期有15％以上的成长，则可给予70分，20×70％=14分。如业绩有30％以上的成长，则可给予80分，20×80％=16分。如超过40％的成长，可给予90分，20×90％＝18分，甚至给予满分—20分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个别股分析

基本分析	评分	技术分析	评分
①营业现况	0—20	①股市大势	0—40
②营运展望	0—30	②图形研判	0—60
③新技术、新产品、新投资	—10	合计	
④大股东股权变动	10	评分标准	
⑤经营绩效、资产、财务状况、转投资等	±20	①基本分析	40—70%
⑥基金法人评估	0—10	②技术分析	30—60%
⑦市场做手	±10	本益比标准 ①盘旋探底阶级	10—15倍
⑧其他	±15	②初升段	15—25倍
合计		③中升段 ④末升段	25—35倍 35—45倍

（表 11—2）

对于一些上年度，或上个季，原本盈利甚少，或者有亏损的公司，最近却已转亏为盈，或者盈利大增，则给分视该股价之高低，机动调高。如某一纺织公司去年生意不好，略有亏损，股价在低档排徊，成交量也少，快成了冷门股，若非大股东来暗中护盘，股价还要低很多，成交量会更少。如能知道近来该公司营运已有进展，经营不景气渐渐过去，则这可以是“潜力股”，我们对该股的“基本分析”项内，应予以大幅度的给分。仅“营业现况”内，就可以给 80 分以上，甚至达 90 分，换算下来为 20×80%（90%）＝16 分（18 分）。

②营运展望：这一项与前项营业现状有密切的关系，应予以合并研究，可以分别给分。营业展望的资料，一般是从专业证券报刊上获知，如果能设法在其同业那里取得一些资讯，就比较有深度。一般而言，上市公司都是报喜不报忧，除非有股权争夺情事发生，掌理公司的主流派就不会发表利多消息，相反地会发表利空消息。上市公司营运展望跟其行业景气关系密切，投资人应设法取得该业行业景气的分析，作为研究该上市公司未来经营前途的主要参考资料。事实上，如果投资人亲自到上市公司办公处所走一趟，就大致可以闻到一些讯息。经营好的公司厕所、办公室及走廊、员工办事的情形等，形成整个办公室的气氛，这个气氛可以告诉你，该公司的生意及经营管理上的效率。如果在中午到该公司附近的饭店内坐坐，可能会听到一些员工的谈话，这些谈话很可能是非常宝贵的资讯。投资人也可以从这些餐饮业从业人员中，打听一些该公司老板、经理阶层的动态，员工对他们的评论，及公司营运上的情形，有时从一句话中，可以透漏出非常重大的事情。

另外如果有可能的话，到该公司工厂去了解情况。上市公司当然不会欢迎未经安排的参观，但安排好的参观，可以获知的东西有限，还不如从外面观察员工上下班，及货车进出的情况。而工厂员工中的消息是非常有用的资讯，生意好坏生产线上的各线员工最清楚。品质好坏也是他们最清楚，老板们是否重商誉，是否是奸商，他们最清楚。

营运展望好的公司，股价必然有上升的条件，就可以得到 70 分以上的分数。营运展望跟营业现况一样重要，是构成公司经营绩效的骨干，因此在“个别股分析方法”中，给予 0—20 的分数。如公司营运尚可，每年获利率能保持在 15%，即每股税后纯益在 1.5 元以上，可以给 60—70 分，就以 70 分换算下来为 20×70%=14 分。其余跟前项一样，如业绩成长超过 40%，可以给 90 分以上的分数，换算下来为 20×90%=18 分，甚至可以给满分——20 分。

③新技术、新产品、新投资：这一项给分 0—10，这是对一般行业而订定的。如果有特殊的情形，如某电子公司新开发的产品，可以为公司带来很大的利益，甚至成为公司主流产品，则 0—10 的分数就不够了，可视其预估或已实现的绩效来提高，最高可提至 0—20 分。

新技术、新产品与新投资，应是三位一体的事情，有了新技术，就必须有新的投资，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用新技术来开发新产品。这种发展是最好的情况，当然也会有新产品失败的事情，不过研究发展是企业注人生命的关键，我们仍然对肯花钱开发新产品的公司，给予高度的肯定。

一般公司每年或隔几年，都会有扩展生产规模的计划，很多公司增资来扩厂，这也是应给予高度肯定的地方。企业体最怕太保守，不肯担负风险来谋求企业的成长。台湾股票上市公司中这类公司也有，如台火、农林、台凤等。所以数十年来都没有长进，空有很多资产没有好好开发利用。再如台湾水泥公司，在高雄市区内鼓山区工厂，早就知道一定不可经营下去，必须迁厂，庞大的土地资源如妥善开发，获利会极丰。但公司经营者以家族形态为之，父传子，子传孙的观念下，经营绩效无法提升，并坐失鼓山厂开发的良机，至今日还在纸上作业阶段，如早七、八年推出开发计划，应可获利 600 亿新台币以上。1996 年 6 月下旬，台湾股市兴起了“摩根士丹利”效应，有人居然再以鼓山厂开发计划为由炒作，真令人绝倒。笔者 8 年前，就曾以鼓山厂迁厂利多，推介台泥，当时台泥股价在 70 元左右。最高曾涨逾 300 元，若非当年鸿源案，导致大量台泥股票卖出，则台泥在 1989 年时，股价可愈 500 元了。今天台泥业绩不彰，花莲厂还有贿赂案发生，鼓山厂开发失去时机，现在都市计划转严，而可开发之土地减少，同时台湾房地产景气又差，即使开发也不见得能很顺利……以上种种皆因经营者无能所致，使广大的股东损失惨重。

又如内陆非常有名的“青岛啤酒厂”，当年股票上市时成为大热门抢手货，但经营者没有好好利用股票上市所获得的巨额资金，来扩充生产设备，大幅提高“青啤”的产量，扩大市场占有率，令人惋惜。像青啤不当地运用资金，台泥坐失获利良机，在这一项就得不到分数。

④大股东股权变动：几乎各国的证券法令都有规定，大股东股权变动一定要先申报或公告，以及买人股票超过某一比率，还要有公开向所有股东发出收购通知等。

在台湾，董监事股权变动一定要公告，一般来说董监事本身名下的持股不会很多，只要全体董监事持股达到规定比率即可，所以董监事持股不会太多。如果董监事公告要减少多少股票，这就是有特别原因了。而减少持股肯定不会是好消息，因为如果公司营运正常，董监事是不会减少名下持股的，所以但凡有这种情事发生，是一个讯号，值得去探讨。台塑集团平时不炒作自己的股票，但是在很低迷的时候会酌量承接，如果涨得过高，则酌出股票。1996 年 6 月台塑曾出售台化股票，这可能是因为台化近年业绩快速衰退的缘故。在所谓的摩根士丹利效应，台塑三实—台塑、南亚、台化，连袂上涨之时，一般投资人都没有去研究台化的内容，盲目跟进，台塑出售台化，就是一项强烈讯号，值得投资人认真参考。

由此说明笔者为何将“大股东股权变动”列为个别股分析的一个项目了。如果大股东股权没有变动，则不予计分，如有减少则减分，有增加则加分。

⑤经营绩效、财务状况、转投资等：这一项计分士 20，是有倒扣的。

经营绩效：除了帐面上的盈收外，主要是指经营者的能力与品德。经营者不一定要有 MBA 头衔，也不一定是什么博士，而是真正全心为企业付出一切，有经营的能力，有道德操守。台湾的企业家中，能在这一方面得高分者，非台湾塑胶公司集团负责人王永庆先生莫属，虽然台塑集团仍然有不少所谓的“商人”气息，环保方面还是有很多地方有待加强，但是王先生的诚信，勇于负责，不要说一般所谓的“企业家”，就是台湾主政者李登辉先生，也远不能及。所以若对台塑公司作“个别股分析”，仅这一项就可以得高分。

又如台湾股市上市公司大鲁阁纤维，在游象乾主持时期，公司营运正常，但后来炒股票的市场人士接手后，公司生意一落千丈，公司资产也不断减少，如今还有近 3 亿元的帐面亏损，这就是经营者的问题了。如对大鲁阁评分，这一项就有必要予以扣分。

财务状况：这一项跟营运有密切的关系，包括自有资本率、净值、公积及盈余、每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股盈利等；这是一家企业健康表，从这个表上就可以分析出该企业财力及营运能力。

转投资：几乎每家上市公司都有转投资，有的是集团的母或子公司，有的是投资与公司有关的卫星工厂，抑或持有别家上市公司的股票，这里面就有很多学问了。上市公司不会主动透露这方面的事情，一些专门报刊会报导，投资人可从一鳞半爪中嗅到一些气息，再去多方探听分析。

资产：每家公司都有资产，包括办公厅、厂房、土地、机器设备、专利、商标等等。其中以土地资产最有价值。即使是国有土地政策的中国内陆，若企业拥有地段好，发展潜力雄厚的土地，一样是非常值钱的资产，可以用土地投资，甚至兴建厂房、住宅等。在台湾只要有土地资源，股价就可以大炒特炒，一块土地可以炒个 10 年 20 年。所以土地资源对上市公司股价而言，是一项潜在的大利多，不可不予重视。香港的情况亦复如此。

这一项有加分也有减分，加减两端达 40 分之多，比重很重。经营绩效差，财务情况不佳、转投资不但没获利，还赔钱，有待逐年冲销，资产也很贫乏，这种公司必须倒扣分数了。倒扣标准很难订，大致可分为：情况还不很严重，不致于动摇企业根本，则倒扣 0—10 分，如已经严重但尚在苦撑，则倒扣 10—15 分。再下去也不必倒扣了，该企业可能倒闭了。

⑥基金法人评估：得分标准为 0—10 分。基金内部或对客户们提出的分析报告，若推介那些股票，则给予 6—8 分。没有被推介或不是基金持有的股票，则不予给分。当然这要看基金本身的素质而定，不能一概而论。

1996 年 6 月间，台湾兴起了摩根士丹利热，原因是“摩”将台湾股市列入其新兴市场自由指数（EMF）内，并给予 7.9％的高度评估。同时，该公司也公布 78 家被列为指数股的上市公司。被列人的上市公司当然是一个大利多，这也是 6 月台湾股市兴起的一段“摩氏”涨风。不过“摩”并非神，78 家台湾指数股中，有的业绩不佳，靠卖地为本的股票，也有内争不断，黑道介人的公司，显示摩根士丹利的亚洲地区工作人员之素质，并非强到什么田地，也是凡人，经验不足，心态与操守方面也可能有检讨的余地。

在 1996 年 7 月间，笔者返回台北，主持本书的修订工作，某次与台北一群证券精英的餐会上，应要求发表对台湾股市的看法。笔者特别以“摩氏”取样欠客观性，及“摩氏”炒股票手段欠光明性为题，谈了一些所谓的“摩根士丹利”效应。首先笔者认为“摩”之所以有此举动，是受到台湾执政者主动邀请所致，当然邀请必然有些条件，这从台湾证券管理委员会自 6 月起，就大幅放宽外人投资台湾股市的措施中，窥得一二。此外，从台湾的报纸上也看到一些上市公司争取列入“摩”指数股的消息，令人起鸡皮疙瘩，真是恶心之至。有这种上市公司，就有这种证券主管，有这种主管，也就有这种股票市场。业绩良好，资产雄厚，商誉很佳的台北区中小企业银行，未被人选；而内部不和，市场炒作甚烈，股权争斗不已，业绩走下坡的高雄企银，却被人选……，这些都令人怀疑大名鼎鼎的摩根士丹利公司的经营分析能力，及内部主持台湾股市研究者的学识与操守了。

此外，笔者也将 1993 年香港股市那段“摩”效应的经过，简单说明（详情可参阅笔者在“编著者的话”），香港投资人被“摩”效应整过一次后，现在已经免疫了。台湾一向崇洋，台湾自己的资金那么多，还要想靠外资来推动股市。笔者警告在座的朋友，不要被“摩”反抢帽子。

虽然如此，一个企业受到法人的重视是好事情，应给予高分，因为此乃影响股价的一项因素。

⑦市场做手：给分标准士 10。对于做手的认识，读者可以自本章做手篇中获得。事实上做手不尽是坏人，如果做手炒作得体，反而是股市的酵母菌，能活泼股市，制造阳刚之气，股市在做手的领导之下，气氛会热烈，市场人气为之凝聚。但是大多数做手是成事不足，败事有余之徒，这也说明了一个大循环后，为何有那么多的做手自不可一世，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日日花天酒地，到销声匿迹的原因了。

一种股票有做手在炒，有好也有坏，要看投资人如何处理。笔者认为可以“与虎谋皮”，但老虎毕竟是老虎，会吃人的，所以做手仍然是危险人物，股票有他们存在，坏处似大于好处。

如果是操作方法好的做手，是智慧型的做手，我们可以对该股加点分数，可以给 5—7 分。若是声望不好之徒，则予以倒扣 0—7 分。

⑧其他：给分士 15。这一项是指基本分析内没有的，但足以影响股价的因素。上市公司闹重大家务事，如新光集团、台凤集团等情事，则应对其股票予以倒扣分数之处置，新光还好，总算表面上已和了。台凤就太不像话了，还请了黑道来助拳，因此对新光扣 0—8 分之间，对台凤则要扣 10 分以上，甚至扣 15 分。

此外，如公司被摩根士丹利的基金或法人列为指标股，就是大利多，这一项可跟⑥项合并研办。若在“摩”公布指标股之始，可给予 5—12 分之间的加分，但股价若上涨幅度已高，本益比超过 25 倍，就不能给分了。

以上“基本分析”部分，占“个别股分析”中的比率，视情况之不同作弹性调整。跟“股市大势分析”一样，比率为 40％—70％，同样，如股价低迷阶段，基本分析占 70％，复生阶段可调至 60 写，狂热阶段可调降至 50％或以下。但到了末段就是要特别小心，只能以小量的资金作短线进出，并需预设停损线，到某一价位不惜壮士断腕。

技术分析：

这一项对操作个别股相当重要，尤其是在投机气氛浓的股市，不过有些投资人只看“线”做股票，也似乎走火入魔了。个股技术分析包括两部分，一为股市大势，一为图形研判。

①股市大势：给分标准 0—40，这就是前一段“股市大势分析”中的“技术分析”，如技术分析得分为 80 分，换算下来为 40×80％一 32 分（请注意“股市大势技术分析”是包括股市资金与人气及图形研判）。

股市大势对个别股的影响很大，容易随大势起伏。当然也有所谓的“逆势股”，但是逆大势而为，如“逆水行舟”，是要多付出很多精力。其次，逆大势而为，虽然本身是具有往上调升价位的条件，但是因市场冷清，投资人情绪也冷静，要想达到理想价位比较困难，更甭说要涨过头了。因此，操作股票最要注意的地方，就是千万不要逆势而为，否则不但吃力得不到好处，还会伤筋动骨。

因此，在个别股技术分析的领域中，整个股市的走势是非常重要，也是笔者将股市大势（技术分析）给分 0—40 分的原因。

②图形研判：给分标准 0—60 分。投资人可以依据本书内所讨论的各种技术分析，对个别股的日 K 线图，进行客观的分析。图形外表并不难看出，问题在于如何研判其未来走势。如 1996 年 3 月下旬，台湾股市曾因两岸局势和缓而反弹，到 6000 点附近又回档整理，并且已出现大头模样，并眼看 5500 点都不易守，但就在紧要关头，新闻报导摩根士丹利将台湾股市列为新兴市场自由指数（EME）后，立即止跌回升，涨幅将近 1 千点，这 1 千点就是属于笔者在“股市大势分析”办法中，基本分析部分的“其他”项目。看线的朋友，可能会在那段头部已形成之际，将持股出脱，甚至放空，否则就会被轧到了。但是除非有基本因素上的突发事件，或者没有做手恶性炒作，个别股的图形是比股价指数的图形容易研判。不过虽然比大势容易些，但若无相当功力，仍然很难抓到重心的。因为出现以下的情况时，图形研判是很难的，如：（A）盘旋整理时。（B）上下颇有波幅，但很难判断是往下探底，或者往上突破。（C）当气势如虹，股价连连出现长红之后，如何研判后市会有多大之涨幅。（D）连连长红之后，已出现数日之震荡，如何研判后市是震荡后再往上攀升，亦或震荡后回档整理。

以笔者的浅见，研判图形之时，也要以股市大势，以个别股本质来作重要参考因素。老实说，研究技术分析，就是要在这个时候派上用场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个别股图形研判给分为 60％，如大势不佳只有 50 分，则换算下来为，50×60％=30 分，如果个别股的图形研判认为上涨的趋势很明显，给 80 分，则换算下来为 60×80％=48 分。

将“股市大势”与“图形研判”的分数加起来，再按照个别股技术分析评分标准来换算，最后得出个别股技术分析部分的分数。将此分数跟基本分析部分得到的分数相加，就是这支股票的总分数。如超过 60 分，就表示可以做多，当然分数愈高表现未来上涨的空间愈大。也就是“潜力股”了。但是千万别忘记该股的“本益比”。在表 n 一 2 中，列有本益比标准。这是衡量当时股价高、低的工具。如果个别股分析的总分在 60 以上，但本益比却已超过本栏列的标准，表示股价已经充分反应其实质内容，往后或许会涨一些，但已经到了危险边缘，这个时候再进场做多，等于刀口抵血。

关于本益比，在前一段“股市大势分析”内已谈很多，此地不再重复。请参考表 11—2 内本益比标准，来测量股价之高低。这里再次提醒读者，股票的技术分析是股票的“表”，基本分析是股票的“本”，“表”可以欺骗人的，但经不起考验。“本”才是一切，是不怕火来炼的。我们宁可失去一些机会，也不要轻易冒险从火中取栗。

这节研判股市的基本方法，暂时介绍到此为止，笔者将继续研究，尽量修订，以使读者运用方便，准确性也可提高。不过方法归方法，成功与否还需视各位读友本身的性格、智慧及专业知识而定，所谓领悟，所谓茅塞顿开，都是事关成败的关键，笔者只能告诉投资人研究股市的方法，实际操作还需由投资人自己去打拼。俗语说“师傅领进门，修行在个人”就是这个道理。在此，笔者预祝各位读友，在股市均能获得理想的收获，并且能永保战果，为事业与家庭奠下幸福美满的基础。